

Jesse Nevala

**MATALAN KORKOTASON VAIKUTUKSET OULUN OSUUSPANKIN ASIAKKAI-
DEN SIJOITUSKÄYTTÄYTYMISEEN**

**MATALAN KORKOTASON VAIKUTUKSET OULUN OSUUSPANKIN ASIAKKAI-
DEN SIJOITUSKÄYTTÄYTYMISEEN**

Jesse Nevala
Opinnäytetyö
Kevät 2017
Liiketalouden koulutusohjelma
Oulun ammattikorkeakoulu

TIIVISTELMÄ

Oulun ammattikorkeakoulu
Liiketalouden tutkinto-ohjelma, Johtaminen ja organisaatiot

Tekijä: Jesse Nevala

Opinnäytetyön nimi: Matalan korkotason vaikutukset Oulun Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytymiseen

Työn ohjaaja: Jari Fridman

Työn valmistumislukukausi ja -vuosi: Kevät 2017

Sivumäärä: 129 + 25

Suomen ja euroalueen heikon taloustilanteen takia Euroopan keskuspankki on laskenut ohjauksen historiallisen matalalle tasolle. Opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää, miten matala korkotaso on vaikuttanut sijoittajiin ja heidän sijoituskäyttäytymiseen. Opinnäytetyön toimeksiantajana toimii Oulun Osuuspankki ja tavoitteena on selvittää, miten matala korkotaso on vaikuttanut Oulun Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytymiseen.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa perehdytään finanssikriisin taustoihin, sekä käydään läpi Yhdysvaltojen ja Euroopan keskuspankin toimet finanssikriisin aikana ja sen jälkeen. Lisäksi teoriaosuudessa käydään läpi yleisimmät sijoitusvaihtoehdot, sekä sijoittajien sijoituskäyttäytymiseen vaikuttavat tekijät. Matalan korkotason vaikutuksia sijoittajien sijoituskäyttäytymiseen tutkitaan suorittamalla kyselytutkimus Oulun Osuuspankin sijoittaja-asiakkaille. Kyselytutkimuksen tavoitteena on selvittää, onko matala korkotaso saanut asiakkaat siirtämään varojaan talletustileiltä pois, kohti mahdollisesti parempaa tuottoa tarjoavia sijoituskohteita. Tutkimuksessa selvitetään myös, miten asiakkaiden suhtautuminen erilaisiin sijoituskohteisiin on muuttunut matalan korkotason seurauksena, mihin he ovat sijoittaneet viime aikoina ja mihin he sijoittaisivat tällä hetkellä. Lisäksi tutkitaan asiakkaiden näkemyksiä osakekursien, Suomen talouden, sekä henkilökohtaisen talouden kehityksestä lähitulevaisuudessa.

Tutkimuksesta ilmenee, että erittäin matalalla korkotasolla on ollut vaikutusta sijoittajien sijoituskäyttäytymiseen. Sijoittajien kiinnostus korkopohjaisiin sijoitustuotteisiin oli vähäistä ja kiinnostus talletustilejä kohtaan oli vähentynyt. Vastaavasti sijoittajien kiinnostus rahastoja ja osakkeita kohtaan oli lisääntynyt.

Matalan korkotason edelleen jatkuessa sijoittajat joutuvat hakemaan tuottoa muista sijoituskohteista kuin korkosidonnaisista sijoituksista. Matalan korkotason aikana pankin rooli korostuu erityisesti niiden asiakkaiden suhteen, jotka syystä tai toisesta eivät ole uskaltaneet sijoittaa muihin sijoituskohteisiin kuin pankkitalletuksiin. Asiakkaiden ja pankin kannalta olisi hyödyllistä löytää yhdessä sijoituskohte, joka tarjoaa asiakkaalle talletustiliä parempaa tuottoa. Pankilla on tässä tilanteessa tärkeä tehtävä, sillä pankista saatavien neuvon ansiosta asiakkaan kynnys sijoittaa uusiin sijoituskohteisiin madaltuu ja asiakas saa varoilleen parempaa tuottoa.

Asiasanat: Sijoittaminen, sijoituskäyttäytyminen, matala korkotaso, talous, finanssikriisi, pankki

ABSTRACT

Oulu University of Applied Sciences

Degree programme in business economics, Management and organisations

Author: Jesse Nevala

Title of thesis: The effects of the low interest rate environment to OP Oulu bank's customers investment behaviour

Supervisor: Jari Fridman

Term and year when the thesis was submitted: Spring 2017 Number of pages: 129 + 25

Due to the poor financial state of the eurozone and Finland, the European central bank has lowered its interest rates to a historically low levels. The goal of this thesis is to determine how the low interest rate levels have affected investors and their investment behaviour. The commissioner of the thesis is OP Oulu bank and the objective is to find out how the low interest rate levels have affected OP Oulu bank's customers' investment behaviour.

The theoretical part focuses on the backgrounds of the financial crisis and what effects it has had. It also goes through the actions of the European central bank and the Federal reserves system during the financial crisis. Theoretical part also goes through the most common investment options and the theory of behavioural finance and what effects it has on investors investment behaviour. The effects of the low interest rate and how it might affect investors were studied by a survey to OP Oulu bank's investment customers. The objective of the survey was to determine how the low interest rate levels have affected investors and if they have reallocated their investment assets away from savings accounts into different investment options that offer higher yield. Research also studies how investors' attitudes towards different kind of investment options have changed because of the low interest rate levels. The research will also find out in which investment products investors have invested lately and to which one they would invest now. Survey also charted what kind of views investment customers have towards the development of the stock markets, Finnish economy and towards their own employment and financial status in the near future.

The research found out that the low interest rate levels had an effect on the investors investment behaviour. Investors' preoccupation towards interest bearing investment products was low and investors' interests towards savings accounts was decreased. Respectively investors' interests towards mutual funds and stocks had increased.

As a result of the ongoing low interest rate environment investors are forced to seek profit from different investment products than interest bearing investments. During the low interest rate period the role of the bank is emphasised especially towards those customers who for a reason or another have only been investing to savings accounts. For both the bank and for the customer this is not an ideal situation, for both the best solution would be to find an investment product which offers the investor a better yield. The role of the bank is important because the advises the customer receives from the bank can lower the threshold for the investor to invest in new products and therefore the investor could receive better yield for the investments.

Keywords: Investing, investment behavior, behavioural finance, financial crisis, economy, banking

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	8
2	FINANSSIKRIISI	10
2.1	Keskuspankkien korkopolitiikka	14
2.1.1	Fed – Koron muutokset.....	14
2.1.2	EKP – Koron muutokset.....	16
2.1.3	EKP – QE - Ohjelmat	18
2.2	Maailmantalouden näkymät	19
3	SIJOITUSVAIHTOEHDOT	20
3.1	Osakkeet.....	21
3.2	Johdannaiset	23
3.2.1	Optio	23
3.2.2	Termiini (forward).....	24
3.2.3	Futuuri (future)	24
3.2.4	Swap.....	24
3.3	Rahastot	24
3.4	Joukkovelkakirjat	27
3.5	Pankkitalletukset.....	29
3.6	Metsä.....	30
3.7	Kiinteistöt	32
3.8	Eläkevakuutus	34
3.9	Sijoitus- ja säästövakuutus	35
3.10	Raaka-aineet.....	35
3.11	Kulta.....	35
3.12	Valuutat.....	37
3.13	Portfolioteoria.....	37

4	SIJOITUSKÄYTTÄYTYMINEN	39
4.1	Moderni portfolioteoria vs. behavioural finance.....	39
4.2	Herd behaviour	40
4.3	Anchoring.....	42
4.4	Mental accounting.....	42
4.5	Confirmation bias	44
4.6	Hindsight bias	44
4.7	The gambler's fallacy.....	45
4.8	Overconfidence.....	46
4.9	Overreaction ja Availability bias	46
4.10	Prospect theory.....	47
4.11	Ikä.....	50
4.12	Koulutus.....	50
4.13	Tulotaso	51
4.14	Siviilisääty.....	51
4.15	Sukupuoli.....	52
4.16	Sosioekonominen asema.....	54
5	OP RYHMÄ.....	56
6	SIJOITTAMISEN JA VARALLISUUDEN MUUTOKSET SUOMESSA	58
6.1	Osakemarkkinoiden muutokset.....	59
6.2	Korkojen muutokset.....	64
6.3	Rahastojen pääomien muutokset.....	66
6.4	Suomalaisten kotitalouksien varallisuuden ja velkaantuneisuuden muutokset.....	72
7	TUTKIMUSTULOSTEN ANALYSOINTI	79
7.1	Kyselytulokset.....	80
7.1.1	Demograafiset tekijät	80
7.1.2	Sijoitustausta.....	83
7.1.3	Sijoittamisen ja sijoitusten muutokset.....	89

7.2	Kyselytulosten analysointi.....	97
7.2.1	Miesten ja naisten väliset erot.....	98
7.2.2	län vaikutus sijoituskäyttäytymisen muutoksiin	101
7.2.3	Muita kiinnostavia havaintoja	109
8	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	113
9	POHDINTA	117
	LÄHTEET.....	120
	LIITTEET	130

1 JOHDANTO

Vuonna 2008 Yhdysvalloista liikkeelle lähtenyt finanssikriisi on ravisuttanut globaaleja finanssi-markkinoita jo useamman vuoden ajan. Makrotalouden heikkoja kasvulukuja on tullut vuosien saatossa Yhdysvalloista ja Euroopasta. Yhdysvaltojen talouskasvu on parin viime vuoden aikana ollut 1-2% luokkaa, mutta Euroopassa ja Suomessa kasvu on ollut Yhdysvaltoja heikompaa. Vasta aivan parin viime vuoden aikana taloudesta on saatu pieniä positiivisia kasvuun viittaavia signaaleja. Orastavasta talouskasvusta kertoo myös se, että Suomen taloutta vuosia piinannut talouden taantuma on vihdoinkin päättynyt. Useat ekonomistit ovat kuitenkin varoitelleet, että nykyinen hidas 1-2% vuotuinen BKT:n kasvuvauhti on voinut tulla jäädäkseen ja kehittyneiden maiden voi olla turha haaveilla ripeästä talouskasvusta.

Heikon taloustilanteen innoittamana sain ajatuksen tutkia tarkemmin, miten vallitseva heikko taloustilanne on vaikuttanut ihmisten varallisuuteen ja sijoituskäyttäytymiseen. Tutkimuksen toimeksiantajana toimii Oulun Osuuspankki. Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, onko Oulun Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytyminen muuttunut nykyisessä nollakorko ympäristössä.

Osakemarkkinoiden romahdus vuonna 2008, keskuspankkien ohjaukorkojen pudottaminen nolnaan ja sen ennennäkemättömän pitkään matalalla tasolla säilyminen sekä lisäksi osakemarkkinoiden elpyminen, ovat eräitä tärkeitä tapahtumia viime vuosien ajalta. Opinnäytetyössäni vertailen näiden makrotalouden tapahtumien vaikutuksia ihmisten sijoituskäyttäytymiseen. Tarkoituksena on selvittää onko sijoitustoiminnassa ollut havaittavissa selviä muutoksia omaisuuslajista toiseen.

Opinnäytetyön tutkimus keskittyy Ouluun. Tutkimus keskittyy OP Oulun yksityisasiakkaiden sijoituskäyttäytymisen muutoksen tarkasteluun. Tarkoituksena on selvittää onko sijoituskäyttäytyminen muuttunut ja jos on niin miksi ja mihin suuntaan.

Johdannon jälkeen käsittelen tärkeimmät syyt mitkä aiheuttivat vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin. Tämän lisäksi käsitellään tärkeimmät makrotalouteen vaikuttaneet päätökset, joita Yhdysvaltojen keskuspankki Fed ja Euroopan keskuspankin EKP tekivät koskien keskuspankkien korko- ja rahapolitiikkaa. Finanssikriisin taustoituksen jälkeen käsitellään yleisimmät sijoitusvaihtoehdot, kuten esimerkiksi osakkeet, rahastot ja joukkovelkakirjat. Tämän jälkeen käydään läpi

sijoittajien sijoituskäyttäytymistä ja siihen liittyviä psykologisia ominaisuuksia, joiden avulla pystytään tarkemmin ymmärtämään, miksi sijoittajat ja sijoitusmarkkinat voivat toimia hyvinkin epärationaalisesti.

Opinnäytetyön kysely toteutettiin Oulun Osuuspankin asiakkailta Tammikuun 2017 ja maaliskuun 2017 välisenä aikana. Kyselytulosten lisäksi tutkimuksessa käytettiin Oulun Osuuspankin sijoitusasiantuntijoiden haastattelua, jonka pohjalta pystyttiin vertaamaan ovatko asiakkaiden kokemukset samansuuntaisia asiantuntijoiden huomioiden kanssa.

Opinnäytetyön lopussa on tutkimuksen tulosten analysointia, jossa tutkitaan tarkemmin onko asiakkaiden sijoituskäyttäytyminen muuttunut. Viimeisenä opinnäytetyössä on tulosten yhteenveto, johtopäätökset sekä pohdintaa tuloksista ja niiden mahdollisesta merkityksestä.

2 FINANSSIKRIISI

Finanssikriisin ensivaiheet koettiin Yhdysvalloissa vuonna 2007, jolloin markkinoilla alkoi herätä epäilyksiä asuntomarkkinoiden ja asuntolainojen tilanteesta. Ensimmäiset pankit raportoivat tappiosta subprime asuntoluotoilla käydyistä kaupoista ja ensimmäiset hedgerahastot ajautuivat konkurssiin. Tästä alkoi kierre joka johti globaaliin finanssikriisiin ja jonka vaikutukset ovat edelleen näkyvissä maailmantaloudessa. (Investopedia 2016, viitattu 29.9.2016.)

Finanssikriisin synnyn suurimpana syynä on pidetty pankkien ja muiden rahoituslaitosten harjoittamaa löysää lainoitus- ja rahoituspolitiikkaa Yhdysvalloissa. Kriisiä edeltävien vuosien aikana Yhdysvalloissa myönnettiin lainoja huonon luottoluokituksen omaaville niin kutsutuille subprime-asiakkaille, joilla oli ongelmia suorittaa lainan maksusta. Näitä suuririskisiä subprime-lainoja paketoitiin suuriksi arvopaperijohdannaisiksi, joita pidettiin vähäriskisinä sijoituskohteina. Eri instrumenttien yhdisteleminen vähäriskisiksi instrumenteiksi toimii jos kohteet eivät korreloi keskenään. Isot pankit perustelivat toimintaansa sillä, että yhdysvaltalaiskaupunkien kiinteistömarkkinoiden hinnat nousisivat ja laskisivat itsenäisesti. Tämä osoittautui kuitenkin vääräksi olettamaksi ja vuonna 2006 Yhdysvallat kärsi asuntojen maanlaajuisesta hintojen romahduksesta. (The Economist 2013, viitattu 21.9.2016.)

Asuntolainoista muodostettuja arvopaperijohdannaisia alettiin käyttää vakuuksina arvopapereille joita kutsuttiin collateralized debt obligations (CDOs), jotka jaettiin eri osiin niiden sisältämän riskin mukaan. Sijoittajat kiinnostuivat kyseisistä arvopaperijohdannaisista, sillä ne vaikuttivat suhteellisen turvalliselta sijoituskohteelta ja samaan aikaan tarjosivat korkomarkkinoita korkeampaa tuottoa. Ekonomistit väittelevät edelleen, oliko matala korkotaso seurausta keskuspankkiirien tekemistä virheistä vai yleisestä suhdanteen vaihtumisesta globaalissa taloudessa. Toiset syyttävät FEDiä liian matalan korkotason pitämisestä, joka aiheutti laskua pitkäaikaisissa asuntolainojen koroissa. Vastapuoli syyttää tilanteesta kehittyvillä markkinoilla alkanutta säästämisen lisääntymistä, jossa kulutusta ja investointeja lykättiin. Kehittyvien maiden investointien vähenemisen johdosta pääomaa alkoi siirtymään kohti Yhdysvaltoja ja sen valtionlainoja, jonka johdosta korkotaso laski. (The Economist 2013, viitattu 21.9.2016.)

Asuntojen hintakehityksen käännyttyä laskuun ja sitä seurannut ketjureaktio paljasti rahoitusjärjestelmän haavoittuvuudet. Asuntolainoista luodut arvopaperijohdannaiset eivät tarjonneet sijoittajille sitä suojaa, jota ne olivat luvanneet. Asuntolainajohdannaiset menettivät arvonsa ja sen johdosta turvallisina pidetyt CDO:t osoittautuivat arvottomiksi. Johdannaisten myynnistä ja niiden käytöstä lyhyiden lainojen vakuutena tuli lähes mahdotonta. Pankit, jotka omistivat näitä johdannaisia joutuivat tekemään suuria alaskirjauksia omistustensa arvoihin. Pankkien väliset monimutkaiset lainakytkökset olivat hyvin haavoittuvaisia jo yhden linkin pettämiselle. Credit-default swaps (CDS) luottoriskijohdannaisten, joiden tarkoitus oli jakaa luottoriskiä useille eri toimijoille paljastui kuitenkin sen sijaan keskittävän riskiä. Yksi toimijoista oli investointipankki Lehman Brothers, joka ajautui konkurssiin. Pankkien taseet olivat nousseet huomattavan suuriksi, mutta pankit olivat varanneet liian vähän vapaata pääomaa kattamaan mahdollisia tappioita. (The Economist 2013, viitattu 21.9.2016.)

Pankit eivät kuitenkaan olleet ainoita syytä finanssikriisin alkamiselle. Keskuspankkiirit ja muut viranomaiset epäonnistuivat tehtävässään valvoa finanssilaitosten toimintaa, sallivat globaalin vaihtotaseen epätasapainon ja edesauttoivat asuntokuplan syntymistä asuntomarkkinoille. Yhdysvaltojen keskuspankkiirit olivat varoittaneet viranomaisia Yhdysvaltojen kasvaneesta alijäämästä, sekä kasvaneesta pääomien siirtymisestä Aasiasta Yhdysvaltoihin. Aasiasta siirtyvän pääoman ohella myös Eurooppalaiset pankit ostivat paljon Amerikkalaisia arvopapereita, joka entisestään lisäsi pääomien virtaamista Yhdysvaltoihin. (The Economist 2013, viitattu 21.9.2016.)

Finanssikriisin eskaloituessa Yhdysvalloissa myös Eurooppa ja koko globaali maailmantalous alkoivat kärsiä sen seurauksista. Yhdysvaltalaispankkien suurien luottotappioiden ja Lehman Brothersin konkurssin jälkeen rahoitusmarkkinat valtasi suuri epäluulo ja luottamuspuola muita toimijoita kohtaan. Pankit eivät enää lainanneet rahaa toisilleen, samaan aikaan yritykset lykkäsivät investointejaan ja alkoivat säästämään. Talouskasvun hyytyminen näkyi useissa Euroopan maissa. Yritysten lykätessä investointejaan ja yleisen epävarmuuden lisääntyessä kulutus alkoi vähenemään. Talouskasvun hidastuessa valtioiden verotulot alkoivat vähenemään. Kansantalouksien sopeutustoimien ollessa kuitenkin lähinnä budjettien paikkaamista velkarahalla, menot jatkoivat kasvuaan. Euroopan finanssikriisi ei johdu pelkästään Yhdysvalloista alkaneesta pankkikriisistä, sillä Euroopan finanssikriisi kehittyi 2010-luvulle tultaessa kohti valtioiden velkakriisiä. Euron käyttöönotto 2000-luvun alussa tarkoitti euromaiden valtionlainojen korkojen harmonisointumista, sillä EKP:n linjauksen mukaan kaikkien euromaiden valtionlainojen katsottiin olevan saman

luokituksen omaavia vakuuksia. Etelä-Euroopan maat hyödynsivät tilannetta ja ottivat suuria summia lainaa euroon liittytyään. Finanssikriisin rantautuessa Yhdysvalloista Eurooppaan, globaalien talouden ajaututtua lamaan ja yritysten ja sijoittajien varovaisuuden lisääntyminen aiheuttivat ylivelkaantuneiden maiden kohdalla korkotason nousua. Korkeiden nousuessa maat kuten Kreikka, Espanja, Portugali ja Italia ajautuivat ongelmiin. (Eurooppatiedotus 2012, viitattu 21.9.2016.)

Euroopan valtioiden velkakriisin syentyessä euromaiden muodostama euroryhmä joutui perustamaan useita eri pelastus ja vakautusvälineitä joilla pyrittiin estämään velkakriisin leviämistä. Ensimmäinen vakaviin ongelmiin ajautunut maa oli Kreikka. Kreikan talouden epätasapaino oli ennakoitua huomattavasti suurempi ja maan luottoluokitus romahti. Maaliskuussa 2010 euromaat myönsivät Kreikalle 45 miljardin euron lainan ja toukokuussa uuden 110 miljardin euron lainan. Jälkimmäisen lainan ehtona Kreikka suostui ryhtymään mittaviin talouden sopeutustoimiin. EKP reagoi tilanteeseen aloittamalla valtioiden joukkovelkakirjojen osto-ohjelman, jonka tarkoituksena oli ostaa ongelmiin ajautuneiden maiden joukkovelkakirjoja pyrkimyksenä alentaa maiden lainojen korkokuluja. Toukokuussa 2010 perustettiin ERVV eli Euroopan rahoitusvakaussäilytysväline, jonka avulla euromaat pystyivät antamaan lainoja velkakriisiin ajautuneille maille. Näillä lainoilla oli euromaiden takaus. Marraskuussa 2010 Irlanti oli toinen euromaa, joka joutui pyytämään apua. Euroomaat myönsivät Irlannille 67,5 miljardin euron lainapakettin. (Eurooppatiedotus 2012, viitattu 21.9.2016.)

Maaliskuussa 2011 Eurooppa-neuvosto hyväksyi Euroopan vakaussäilytysmekanismien (EVM) perustamisen. EVM suunniteltiin pysyväksi kriisimekanismiksi ja se korvasi aiemmin käytössä olleet väliaikaiset vakaussäilytysvälineet ERVV:n ja ERVM:n. Kolmas lainapakettin saanut euromaa oli Portugali, joka haki lainaa keväällä 2011. Portugalille myönnettiin 78 miljardin euron lainapaketti. Heinäkuussa 2011 neljäs ongelmiin ajautunut euromaa oli Italia. Sijoittajien luottamus maata kohtaan heikkeni ja maan valtionlainojen korot alkoivat nousta. Elokuussa EKP aloitti jälleen joukkovelkakirjojen oston ja kohteena oli erityisesti ongelmiin ajautuneiden Italian ja Espanjan valtioiden velkakirjat. Lokakuussa 2011 euromaat sopivat rahoitusmekanismien tehostamisesta, Kreikan tilanteen uudelleen arvioimisesta sekä talouspolitiikan koordinaation kehittämisestä. Joulukuussa 2011 Euroopan johtajat solmivat sopimuksen, jossa EU-maiden talouskuria tiukennettaisiin, sekä sovittiin kriisimekanismien vahvistamisesta. Kesäkuussa 2012 Espanja ja Kypros hakivat kriisilainaa, jonka tarkoituksena oli pelastaa maiden kriisiin ajautuneet pankit. Espanjalle myönnettiin heinäkuussa maksimissaan 100 miljardin euron lainaohjelma. Marraskuussa 2013 Kyprokselle myönnettiin 10 miljardin euron lainaohjelma. (Eurooppatiedotus 2012, viitattu 21.9.2016.)

Vasta viimeaikoina Euroopasta on kantautunut hiukan positiivisempia talouslukuja pitkälti Saksan johdolla. Suomen talouskasvu on jäänyt nollan tasolle tai laskenut yhtäjaksoisesti vuodesta 2008 alkaen. Suomen pankin Suomen talouden ennusteessa 9.6.2016 Suomen pankki arvioi Suomen bruttokansantuotteen kasvavan vuonna 2016 1,1% ja vuodelle 2017 Suomen pankki ennakoii samoin 1,1% talouskasvua. Vuodelle 2018 talouskasvun arvioidaan taittuvan 1,0%. Suomen pankin katsauksen mukaan Suomi on kuitenkin palaamassa kasvu-uralle. Suomen talouden makroluvut ja tulevaisuutta ennakoivat indikaattorit ovat vahvistuneet ja tukevat näkemystä pienestä talouskasvun virkoamisesta. Suomen pankki kuitenkin huomauttaa, että talouskasvu on pitkälti kotimaisen kysynnän varassa ja Suomen talouden kannalta tärkeä vientisektori ei näytä elpymisen merkkejä vaan viennin kasvu on jäämässä heikoksi. Katsauksen mukaan Suomen kansantalous on yksi heikoimmista kehittyvistä talouksista Euroopassa ja on jäämässä edelleen jälkeen muun Euroopan kehityksestä. Suomen teollisuustuotannon supistuminen ja siirtyminen entistä palveluvaltaisempaan taloudentuotantoon hidastaa tuottavuuden kasvua. (Euro & Talous 2016, viitattu 23.9.2016.)

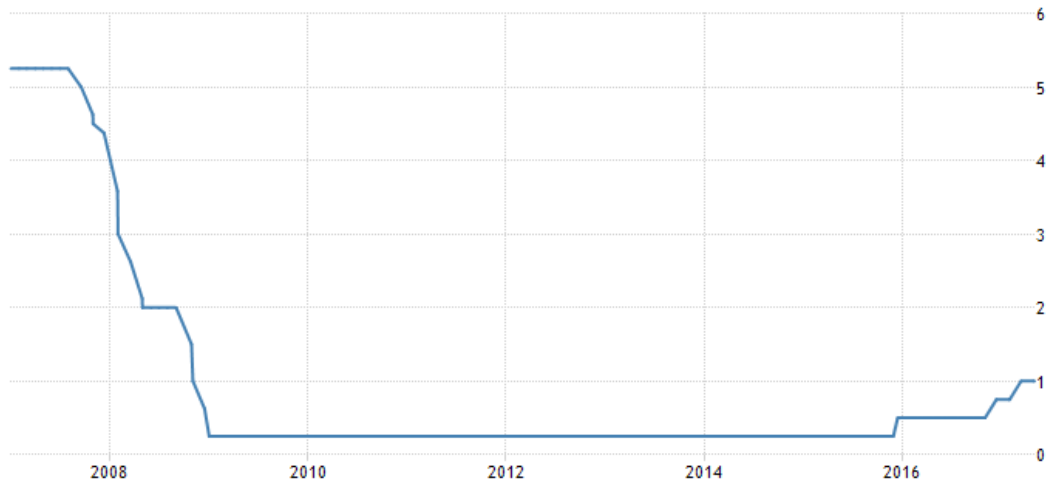
Yksityisen sektorin investoinnit lähtivät kasvuun vuoden 2015 loppupuolella. Rakennusteollisuuden investointien lisäksi myös teollisuustuotannon investoinnit ovat kasvamassa, jota edesauttaa alhainen korkotaso ja teollisuuden käyttöasteen paraneminen. Viennin arvioidaan pääsevän muiden Euroopan maiden kasvavan viennin avustuksella hienoiseen nousuun. Suomen talouden vienti on ollut heikkoa ja on lähes samalla tasolla kuin vuonna 2011. Viime vuosina romahtanut Venäjän vienti on painanut Suomen kokonaisvientiä alaspäin. Euroalueelle suuntautunut vienti on kasvanut vuoden 2013 jälkeen lähinnä kasvaneen Saksan viennin seurauksena. Suomen kilpailijamaiden vientihinnat ja yksikkötyökustannukset kasvavat Suomea nopeammin, mutta tältä osin Suomen hieman parantunut kilpailukyky ei kuitenkaan riitä auttamaan Suomen vientiä nykyistä nopeammalle kasvu-uralle. (Euro & Talous 2016, viitattu 23.9.2016.)

Työmarkkinoilla on nähtävissä käänne kohti hieman parempaa tilannetta. Vuoden 2015 loppupuolelta alkanut työttömyyden väheneminen on jatkunut vuonna 2016 ja Suomen pankin ennusteissa tilanteen odotetaan jatkavan positiivista kehitystä. Työllisyyden kasvu on ollut parasta rakentamisessa ja palveluissa, mutta edellisistä suhdannekäänteistä poiketen Suomen vienti ei vedä eivätkä teollisuuden työpaikat ole lisääntyneet. Suomen pankin mukaan työllisyyden kasvua rajoittavat työmarkkinoilla lisääntynyt kohtaanto-ongelma, jossa avointen työpaikkojen määrä kasvaa, vaikka työttömien määrä on suuri. Toiseksi ongelmaksi Suomen pankki nostaa työikäisen

väestön ikääntymisen Suomessa, sillä suurten ikäluokkien jäädessä eläkkeelle työikäinen väestö supistuu. (Euro & Talous 2016a, viitattu 23.9.2016.)

2.1 Keskuspankkien korkopolitiikka

2.1.1 Fed – Koron muutokset



KUVIO 1. Fed – Ohjauskoron muutokset. (Trading Economics 2017, viitattu 5.5.2017)

Yhdysvaltain keskuspankki reagoi finanssikriisiin laskemalla ohjauskoron vuoden 2008 lopulla lähelle nolaa (0%-0,25%). Koron laskulla pyrittiin tukemaan yksityistalouksia ja yrityksiä laskemalla niiden lainakuluja. Marraskuussa 2009 Fed laski inflaatio-odotuksiaan ja ilmoitti markkinoille odotavansa ohjauskoron pysyvän poikkeuksellisen matalalla tasolla pidemmän aikaa. Fedin ulostulon tavoitteena oli rauhoittaa ja luoda vakautta markkinoille ohjeistamalla, että Fed tulisi pitämään korot poikkeuksellisen matalalla. Fedin ohjeistuksen avulla finanssimarkkinat pystyivät luomaan luottavampia arvioita tulevista korkotason muutoksista. (Kohn 2010, viitattu 28.9.2016.)

Fedin laskettua ohjauskoron lähes nolnaan, keskuspankin perinteiset keinot talouden elvyttämiseksi olivat lopussa. Fed joutui turvautumaan vaihtoehtoisin elvytyskeinoihin lisätäkseen talouden elvytystä ja kulutusta. Quantitative Easing (QE) – Määrällinen elvytys tarkoittaa sitä, että keskuspankki ostaa markkinoilta arvopapereita, kuten valtioiden tai yritysten velkakirjoja. Vuoden 2008 loppupuolella Fed aloitti QE1-ohjelman, joka kohdistui pitkäkestoisin lainoihin yhteensä 1 750 miljardin dollarin arvosta. Marraskuussa 2010 Fed päätti QE2-ohjelman aloittamisesta, jossa ostettiin 600 miljardilla dollarilla pitkäaikaisia valtionlainoja. Syyskuussa 2011 Fed käynnisti

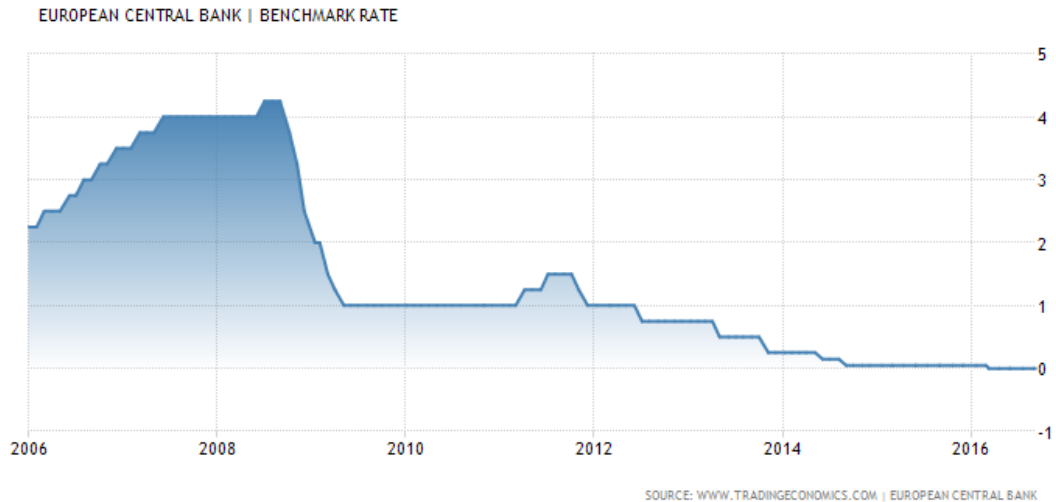
niin kutsutun ”Operation Twistin”, jossa Fed osti 400 miljardilla dollarilla lainoja joiden maturiteetti oli 72 ja 360 kuukauden välillä ja vastaavasti Fed myi lainoja joiden maturiteetti oli 3-36 kuukauden välillä. Syyskuussa 2012 Fed ilmoitti QE3:n aloittamisesta, jossa keskuspankki ostaisi kuukausittain noin 40 miljardin dollarin arvosta lainoja. Joulukuussa 2013 Fed ilmoitti kuukausittaisen osto-ohjelman asteittaisesta vähentämisestä ja lokakuussa 2014 Fed ilmoitti QE3:n päättämisestä. (Forbes 2015, viitattu 28.9.2016.)

16. joulukuuta 2015 Yhdysvaltain keskuspankki päätti seitsemän vuotta kestäneen nollokorkojen ajan ja nosti ohjauskoron 0,25-0,50 prosentin vaihteluväliin. Yhdysvaltojen talouden elpymisen johdosta koronnosto oli odotettu teko keskuspankilta ja sen vaikutukset oli jo arvioitu markkinoilla, jotka eivät juurikaan reagoineet koronnostoon. Fedin pääjohtaja Janet Yellen sanoi puheessaan, että Fed ei tule tekemään dramaattisia muutoksia korkopolitiikkaansa. Hän sanoi, että korot tulevat säilymään matalalla ja tämän kertainen nosto oli hyvin matala. Yellen myös vakuutteli, että Fed tulee nostamaan ohjauskorkoa jatkossa asteittain, mutta vain jos Yhdysvaltain talousluvut sen sallivat. (The Economist 2015, viitattu 4.10.2016.)

14. joulukuuta 2016 Fed nosti toisen kerran ohjauskorkoaan finanssikriisin alun jälkeen, 25 korkopisteellä 0,50-0,75 prosentin vaihteluväliin. Fed perusteli päätöstä sillä, että Yhdysvaltojen inflaatio on lähestynyt keskuspankin määrittämää kahden prosentin tavoiterajaa, työttömien määrä on jatkanut laskuaan ja vasta valittu Yhdysvaltojen uusi presidentti Donald Trump on luvannut talouden kasvua tukevia toimenpiteitä, kuten veronkevennyksiä ja infrastruktuuri-investointeja. Fed arvioi katsauksessaan, että vuonna 2017 Yhdysvaltojen keskuspankin korkopolitiikka jatkaa kiristävällä linjalla. Fedin virkamiesten arvioiden mukaan vuonna 2017 ohjauskorko nousisi 1,375%:iin ja vuonna 2018 jo 2,125%:iin. Fed arvioi myös, että korkoja voidaan joutua nostamaan arvioitua nopeammin inflaation nousun hillitsemiseksi jos Yhdysvaltojen uuden presidentin Donald Trumpin lupaamat infrastruktuuri investoinnit toteutuvat kokonaisuudessaan. (Smialek & Condon 2016, viitattu 9.1.2017.)

15. maaliskuuta 2017 Fed nosti jälleen ohjauskorkoaan 25 korkopisteellä, nyt 0,75-1,00 prosentin vaihteluväliin. Ohjauskoron nostoon vaikuttivat Yhdysvaltojen vahvat talousluvut. Yhdysvaltojen talous jatkoi kasvuaan, uusien työpaikkojen syntyvauhti oli vahvaa, työttömyys tippui 4,5% ja keskuspankki arvioi inflaation lähestyvän tavoiteltua 2% tasoa. Fed pitäytyi arviossaan, että vuonna 2017 ohjauskorkoa nostetaan vielä kaksi kertaa ja vuonna 2018 kolme kertaa. (Schneider & Lange 2017, viitattu 5.5.2017.)

2.1.2 EKP – Koron muutokset



KUVIO 2. EKP – Ohjauskoron muutokset 2006 – 2016. (Trading Economics 2016, viitattu 4.10.2016)

Vuonna 2008 Yhdysvaltalaisen Lehman Brothers investointipankin ajaututtua konkurssiin finanssikriisi eskaloitui myös Euroopassa. Useat Eurooppalaiset finanssilaitokset ajautuivat likviditeetti-ongelmiin ja joutuivat tekemään suuria alaskirjauksia taseisiinsa. Kriisin alkuvaiheissa EKP aloitti likviditeettipolitiikkansa muutoksen ja tarjosi pankeille mahdollisuutta muuttaa vakuudellisten luottojen maturiteettia myöhemmälle ajankohdalle. Likviditeetin lisäämisellä EKP pyrki vakauttamaan markkinoita ja torjumaan ohjauskoron muuttamiseen kohdistuvia paineita. Inflaation ollessa kuitenkin edelleen korkeissa lukemissa EKP päätyi nostamaan ohjauskorkoaan 25 korkopistettä 4,25 prosenttiin heinäkuussa 2008 ylläpitääkseen euroalueen hintavakautta. (ECB Monthly Bulletin 2010, 64-65.)

Eurooppalaisten finanssilaitosten tila nähtiin vakavana ongelmana koko Euroopan talousvakaudelle ja 4. lokakuuta 2008 Ranskan, Britannian, Saksan ja Italian johtajat yhdessä sitoutuivat turvaamaan euroalueen pankkisektorin vakauden ja luotettavuuden säilymisen ja tekemään kaikkensa tämän saavuttamiseksi. 7. lokakuuta 2008 euromaiden talousministerit suostuivat yhteisen eurooppalaisen toimintasuunnitelman luomiseen, jolla pyrittiin turvaamaan finanssisektorin luotettava toiminta ja palauttamaan luottamusta markkinoille. Ongelmiin joutuneiden finanssilaitosten maksukyvyyn turvaaminen jäi kansallisten hallitusten vastuulle. Syyskuusta 2008 eteenpäin useat maat joutuivat ryhtymään pankkien pelastusoperaatioihin EU:n luomien puitteiden avulla. Maiden

tuli ottaa huomioon myös veronmaksajien edut ja julkisen talouden tasapaino pankkien pelastusoperaatioihin ryhdyttäessä. Euroalueen maat ryhtyivät myös kansalliseen finanssipoliittiseen elvytykseen torjuakseen finanssikriisin aiheuttamia negatiivisia vaikutuksia kansantalouksiin tavoitteena luoda kasvua ja työpaikkoja. (Afonso, Grazia Attinasi, Catz, Checherita, Nickel, Leiner-Kilinger, Maurer, Rother, Slavik, Trabandt, Valenta, van Riet & Warmedinger 2010, 12.)

Finanssikriisin levitessä finanssisektorilta kohti reaalityaloutta EKP reagoi laskemalla ohjauskorko-
aan 50 korkopisteen verran 8. lokakuuta 2008. EKP päätyi koronlaskuun tarkasteltuaan finanssi-
kriisin pahenemisen vaikutuksia jo valmiiksi heikentyneeseen talouskasvuun ja sitä kautta laske-
neisiin inflaatiopaineisiin. Seuraavien kuukausien aikana EKP jatkoi ohjauskoron laskemista niin
että lokakuun 2008 ja toukokuun 2009 välisenä aikana ohjauskorko laski 325 korkopisteen verran
yhteen prosenttiin. (ECB Monthly Bulletin 2010, 65.)

Vuonna 2011 EKP päätti huhtikuun kokouksessaan nostaa ohjauskorkoa ensimmäistä kertaa sit-
ten vuoden 2008. Euroalueen inflaatio oli noussut yli 2,5 prosenttiin ja EKP:n huolena oli, että kor-
kea inflaatio voisi vakiintua euroalueelle. EKP perusteli koronnostoa myös sillä, että euroalueen
talouspolitiikkaa voitaisiin alkaa palauttamaan normaalimmaksi. Saksasta saadut vahvat talouslu-
vut antoivat viitteitä talouden tervehtymisestä Saksan talouskasvun vetämänä, vaikkakin euroalu-
een kriisimaissa tilanne oli edelleen heikko. (Atkins 2011, viitattu 4.10.2016.)

Euroalueen inflaatio painui kuitenkin laskuun vuonna 2012 ja on jatkanut laskuaan siitä lähtien
ollen vain 0,3% syyskuussa 2014. Suurimpia vaikuttavia tekijöitä inflaation hidastumiseen oli eu-
ron heikkeneminen suhteessa dollariin, energian ja ruoan hintojen lasku sekä yksityisen kulutuk-
sen väheneminen. (European Central Bank 2014, viitattu 13.10.2016.)

Eurokriisin kärjistyessä EKP joutui kuitenkin pian laskemaan ohjauskorko-
aan ja marraskuussa 2011 EKP laski ohjauskoron 1,25%:iin. EKP:n pelkona oli, että euroalue ajautuisi lamaan jo lop-
puvuonna 2011. EKP ennusti myös, että euroalueen BKT:n kasvu laskisi entisestään vuonna
2012. (Kuehnen 2011, viitattu 13.10.2016.)

Euroalueen taloustilanteen jatkuessa heikkona EKP jatkoi ohjauskoron alentamista ja heinä-
kuussa 2012 EKP laski ohjauskoron ennätysal-
as 0,75%:iin. Euroalueen yritysten luottamus heik-
keni entisestään ja palvelusektori oli jatkanut kutustumistaan. Euromaiden talouskasvun oletettiin

jatkuvan hyvin heikkona ja epävarmuus taloutta kohtaan oli entisestään heikentänyt luottamusta euroalueen taloutta kohtaan. (BBC 2012, viitattu 13.10.2016.)

Maaliskuussa 2016 EKP yllätti markkinat laskemalla ohjauskoron nolnaan, vaikka jo aiemmin EKP oli laskenut ohjauskoron 0,05%:iin. Jatkuva huoli euroalueen heikosta taloudellisesta tilasta on pakottanut EKP:n turvautumaan jatkuviin uusiin keinoihin yrityksenä saada euroalueen talouskasvu vauhtiin. (Sullström 2016, viitattu 14.10.2016.)

2.1.3 EKP – QE - Ohjelmat

Quantitative Easing (QE) – Määrällinen elvytys tarkoittaa sitä, että keskuspankki ostaa markkinoilta arvopapereita, kuten esimerkiksi valtioiden tai yritysten velkakirjoja.

Euroalueen jäädessä jälkeen muun maailman talouskasvusta EKP päätti aloittaa oman QE-ohjelmansa maaliskuussa 2015. Yhdysvallat, Japani ja Iso-Britannia olivat jo toteuttaneet omia QE-ohjelmiaan ja monien ekonomistien mielestä QE-ohjelmat olivat auttaneet näitä maita välttämään pahimman laman ja nopeuttamaan paluuta talouskasvun tielle. Saksan johtamasta vastustuksesta huolimatta EKP aloitti 1 100 miljardin euron osto-ohjelman. (Randow 2016, viitattu 14.10.2016.)

Joulukuussa 2015 EKP jatkoi QE-ohjelman pituutta syyskuusta 2016 kuudella kuukaudella maaliskuuhun 2017. EKP jatkoi arvopapereiden ostamista noin 60 miljardilla eurolla kuukaudessa ja samalla laajensi osto-ohjelmansa koskemaan myös kunta- ja aluehallintojen lainapapereita, kun aiemmin osto-ohjelma koski vain valtionlainoja ja valtiosidonnaisten laitosten joukkovelkakirjoja. (Black & Tadeo 2015, viitattu 14.10.2016.)

Marraskuussa 2016 EKP laski ohjauskoron nolnaan ja samalla ilmoitti osto-ohjelman laajentamisesta 80 miljardiin euroon kuukaudessa. EKP myös ilmoitti, että osto-ohjelma laajenis koskemaan investment grade luottoluokituksen saaneita yrityslainoja ja niiden ostot alkaisivat kesäkuussa. Tulevaisuuden korkonäkymistä EKP ilmoitti odottavansa, että korot tulevat pysymään tällä tasolla pidemmän aikaa ja pysyvän matalalla myös sen jälkeen kun EKP:n QE osto-ohjelma loppuu. (Speciale & Black 2016, viitattu 14.10.2016.)

2.2 Maailmantalouden näkymät

Kiinan talouden muuttuminen investointivetoisesta teollisuudesta kohti palveluvetoista kansantaloutta on hidastanut Kiinan talouskasvua ja Kiinan talouskasvu oli vuonna 2015 hitainta 25 vuoteen. IMF arvioi Kiinan talouden kasvavan 6,3% vuonna 2016 ja 6,0% vuonna 2017, luvut ovat huomattavasti alemmat Kiinan talouden keskimääräiseen lähes 10% vuotuisen BKT:n kasvukuuhin verrattuna. Kiinan talouskasvun arvioitu hidastuminen alimmalle tasolle sitten vuoden 1990 ja talouden siirtyminen kohti palveluvetoisempaa mallia tapahtuu asteittain. Tästä johtuen Kiinan talouskasvun arvioidaan pysyvän kohtalaisen vakaana. Kiinan vienti- ja tuontiluvut ovat kuitenkin hidastuneet arvioitua enemmän, mikä viittaa heikentyneeseen teollisuustuotantoon ja investointiasteen laskuun. Kiinan vähentynyt teollisuustuotanto on heijastunut maailmantalouteen heikentyneenä energian ja raaka-aineiden hintoina. (International Monetary Fund 2016a, viitattu 23.9.2016.)

Yhdysvaltojen talouskasvun arvioidaan olevan 2% luokkaa vuosina 2016-2018. Kehittyneistä maista Yhdysvaltojen taloutta pidetään vahvimpana. Maan talouskasvua on auttanut öljyn hinnan lasku, jolla on ollut myönteinen vaikutus Yhdysvaltojen talouskasvuun. Yksityinen kulutuksen kasvu ja investointiaktiivisuuden lisääntyminen kasvattavat Yhdysvaltojen taloutta. (Euro & Talous 2016b, viitattu 23.9.2016.)

Iso-Britannian järjestämä kansanäänestys maan EU-jäsenyydestä yllätti finanssimarkkinat, sillä mielipidemittausten mukaan Iso-Britannia äänestäisi EU:ssa pysymisen puolesta. 23.6.2016 järjestetyn kansanäänestyksen tulos kuitenkin puolsi Iso-Britannian EU eroa. Äänestystuloksen jälkeen osake ja pääomamarkkinat laskivat maailmanlaajuisesti. Kurssit palautuivat kuitenkin äänestystä edeltävälle tasolle nopeasti ja äänestystuloksen vaikutukset pääomamarkkinoille jäivät vähäisiksi. (International Monetary Fund 2016b, viitattu 23.9.2016.)

3 SIJOITUSVAIHTOEHDOT

Arvopaperimarkkinat Suomessa ovat läpikäyneet merkittävän rakennemuutoksen viime vuosikymmenten aikana. Suomen rahoitusmarkkinoille tyypillisiä piirteitä vielä 1980-luvulle tultaessa olivat pankkikeskeisyys, otto- ja antolainauksien korkojen hallinnollinen sääntely, valuuttasäännöstely, luottojen liikakysyntä ja pankkien keskuspankkivelan kustannusten sääntely. Suomen rahoitusmarkkinat alkoivat kuitenkin liberalisoitua 1980-luvulla. Taustalla vaikutti suomalaisyritysten kasvanut tuotto- ja kustannustietoisuus omien kassavarojen hallinnassa. Syynä tähän oli pankkien tarjoamat matalat talletuskorot ja korkea inflaatio. Yritykset alkoivat lainata rahaa toisilleen ohi korkosäännellyn pankkijärjestelmän ja pystyivät näin saamaan korkeampaa korkotuottoa. Sääntelyn kiertämisen yleistyessä liberalisoinnin tarve rahoitusmarkkinoilla alkoi kasvaa ja 1980-luvulla tehtiin useita rahoitusmarkkinoiden uudistuksia. Pankkien antolainauksen korkosääntelyn asteittainen purkaminen vuonna 1983-1986 ja pankkien väliset interbank-markkinat syntyivät vuonna 1986. Suomen pankki aloitti vuonna 1987 helibor-korkojen päivittäisen noteeraamisen sekä pitkäaikaisten kolmen ja viiden vuoden markkinaehtoisten viitekorkojen noteeraamisen. Kansainvälisiä pääomaliikkeitä koskevia rajoituksia purettiin, ulkomaisten pankkien tulo Suomeen sallittiin, valuuttojen termiinimarkkinat vapautettiin, sekä pääoman vienti- ja tuontimahdollisuuksia parannettiin. Nämä olivat eräitä keinoja joiden avulla rahoitusmarkkinoita aloitettiin liberalisoidaan 1980-luvulla. (Taloustieto 2016, viitattu 2.5.2016.)

Rahoitusmarkkinoiden liberalisoinnin seurauksena oli pankkien luotonannon nopea lisääntyminen, jonka seurauksena yritykset ja kotitaloudet velkaantuivat nopeasti. 1990-luvulle tultaessa pankeille alkoi syntyä erittäin suuria luottotappioita kun ylivelkaantuneet yritykset eivät pystyneet maksamaan velkojaan takaisin. Vuosina 1991-1995 Suomalaispankit joutuivat kirjaamaan yli 80 miljardin markan edestä luottotappioita. Pankkikriisiä seurannut pankkien rakennemuutos tehosti pankkien toimintaa huomattavasti, korkosääntelystä luopumisen ja rahoitusmarkkinoiden kasvaneen kilpailun seurauksena pääomien kohdentuminen kannattaviin investointeihin on parantunut merkittävästi. Kotimaiset rahoitusmarkkinat ovat kehittyneet ja kasvaneet sekä rahoitusvaihtoehtojen monipuolistuminen ovat auttaneet Suomen rahoitusmarkkinoita kehittymään siihen muotoon jollaisena ne nykypäivänä tiedetään. (Taloustieto 2016, viitattu 2.5.2016.)

3.1 Osakkeet

Osakemarkkinat ja osakkeet ovat tunnetuin sijoittamisen muoto. Nykyään osakesijoittaminen on helppoa ja lähes kuka tahansa voi ostaa osakkeita internetin välityksellä. Osakesijoittaminen ei ole rajoittunut maakohtaiseen kaupankäyntiin vaan osakkeita voi ostaa myös muiden maiden pörsseistä.

Yrityksen omistajien yritykseen sijoittamat varat muodostavat osakepääoman, joka jakautuu arvoltaan yhtä suuriin osiin osakkeiksi. Tällaista yhtiötä kutsutaan osakeyhtiöksi. Osakeyhtiöön varjoaan sijoittanut henkilö saa vastineeksi sijoitettua pääomaa vastaavan määrän osakkeita. Näin ollen kyseinen osakkeenomistaja omistaa yrityksestä osuuden, joka vastaa hänen osakkeidensa määrää yrityksen osakkeiden kokonaismäärästä. (NASDAQ OMX 2013, 17.)

Osakeyhtiö on suosittu yritysmuoto, mutta vain murto-osa näistä on julkisen kaupankäynnin kohteena pörssissä. Yrityksiä jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena kutsutaan usein pörssi-yhtiöiksi. On kuitenkin tärkeää huomata että julkinen osakeyhtiö (Oyj) ei ole sama asia kuin julkisen kaupankäynnin kohteena oleva yritys, sillä osakeyhtiö voi rekisteröityä julkiseksi mutta se ei tarkoita että yrityksellä käytäisiin julkista kauppaa pörssissä. (NASDAQ OMX 2013, 17.)

Eräs yleinen keino jolla osakeyhtiöt hankkivat uutta pääomaa on järjestää osakeanti. Osakeannissa jo entuudestaan yhtiön osakkeita omistavilla henkilöillä on etuoikeus merkitä osakeannissa uusia osakkeita siinä suhteessa, miten paljon heillä oli entuudestaan yhtiön osakkeita. Tästä järjestelystä voidaan poiketa vain järjestämällä suunnattu osakeanti, jossa tietyille tahoille tarjotaan etuoikeutta osakeannissa, vanhojen osakkaiden etuoikeudesta poiketen. Tällaisia suunnattuja osakeanteja voidaan käyttää esimerkiksi yrityskauppojen yhteydessä, jossa ostettavan yrityksen osakkaille tarjotaan suunnattua osakeantia. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2005, 12-13.)

Mikäli osakeyhtiö haluaa, että sen osakkeet noteerataan pörssissä, yritys järjestää yleensä listautumisannin (initial public offering, IPO). Listautumisannissa yritys tarjoaa sijoittajille mahdollisuuden merkitä yrityksen uusia osakkeita listautumisannin hinnalla, jonka yritys määrittää. Listautumisannin yhteydessä vanhoilla osakkailla on myös mahdollisuus tehdä listautumismyynti, joka tunnetaan myös nimellä exit eli irtautua yrityksestä ja myydä osakkeet. (Nikkinen ym. 2005, 12-13.)

Osakkeisiin sijoittamalla on mahdollisuus saavuttaa hyvinkin nopeaa arvonnousua jos osakkeiden oston ja myynnin ajoitus onnistuu. Osakkeilla käydään kauppaa arvopaperipörssissä ja Suomessa noteeratuilla osakkeilla käydään kauppaa Helsingin pörssissä (NASDAQ OMX Helsinki). Osakesijoitus on yleensä pitkäaikainen sijoitus, sillä osakepääoma ja muu yrityksen oma pääoma ovat yritykseen sijoitettua varallisuutta jota ei tarvitse maksaa takaisin. Osakesijoituksesta saatava voitto tulee näin ollen joko yrityksen osakkeen arvonnousun kautta eli osakkeen arvon nousun kautta tai yrityksen osakkeenomistajille maksamien osinkojen muodossa. Yrityksellä ei ole kuitenkaan velvollisuutta maksaa osinkoja, sillä osingot maksetaan yhtiön voittovaroista. Mikäli yhtiön tulos on tappiollinen tai yritys investoi kaikki voittonsa takaisin yritykseen, ei osakkeenomistajille ole luvassa osinkoja. Yrityksen menestyminen vaikuttaa yrityksen osakkeen arvoon. Mikäli yrityksen tuloksentekeyky on heikko on osakkeenomistajan turha odottaa suuria voittoja osakkeiden myynnistä.

Osakemarkkinoille sijoittaminen on riskisijoittamista, sillä osakkeita ostaessa ei voi olla varma miten osakekurssit kehittyvät. Osakekurssien kehitys on pidemmällä aikavälillä todennäköisesti positiivinen ja se on historiallisella tuotollaan voittanut korkoa maksavat sijoituskohteet, kuten velkakirjat ja talletustilit. Osakemarkkinat ovat kytkeytyneet kansantalouksien kasvuun, sillä osakekurssien nousu perustuu siihen, että talous kasvaa pidemmällä aikavälillä. Osakekurssit ovat sidoksissa reaalityalouden kehitykseen ja ne reagoivat voimakkaasti taloudellisiin suhdanteisiin.

Warrantit

Perinteisen osakesijoittamisen rinnalle on viime vuosikymmenten aikana tullut vaihtoehtoisia sijoitusmuotoja suoran osakesijoituksen rinnalle. Yksi tällaisista keinoista on warrantit. Warranteilla käydään kauppaa kuten osakkeillakin. Warrantit ovat arvopapereita joita voi myydä ja ostaa osakkeiden tapaan. Warrantit ovat osakkeiden ja vakioitujen johdannaisten välimaastossa oleva arvopaperi. Tarkasteltaessa warrantien taloudellisia ominaisuuksia voidaan huomata, että warrantit käyttäytyvät samoin kuin optiot, sillä warrantien liikkeellelaskija on eri kuin kohdearvopaperin liikkeellelaskija. Warrantien arvo on sidottu ennalta määrättyyn kohde-etuuteen kuten esimerkiksi osakkeeseen, indeksiin, raaka-aineeseen tai valuuttaan. (NASDAQ OMX 2011, 21; NASDAQ OMX 2013, 54.)

Jos kohde-etuuden, kuten osakkeen arvo nousee, myös warrantin arvo nousee. Tätä kutsutaan ostowarrantiksi. Myyntiwarrantin hinta nousee jos kohde-etuuden arvo laskee. Warranteilla on mahdollisuus tienata paljon enemmän kuin suoralla osakesijoituksella, mutta samaan aikaan ne

sisältävät huomattavasti enemmän riskiä kuin suorat osakesijoitukset. Warranteilla on ennalta määrätty voimassaoloaika, jonka aikana kaupankäynti warranteilla on mahdollista. Voimassaoloajan päättymisen jälkeen warrantit poistuvat pörssistä ja jonka jälkeen warrantin omistajalle maksetaan mahdollinen voitto. (NASDAQ OMX 2013, 54.)

3.2 Johdannaiset

Johdannaiset ovat monipuolinen ja usein myös monimutkainen joukko erilaisia arvopapereita. Johdannaisia käytetään usein suojautumiseen korko- tai valuuttariskejä vastaan tai vaihtoehtoisesti johdannaisten avulla voidaan pyrkiä hakemaan suurempaa tuottoa isommalla riskillä.

Johdannaiset tai johdannaisinstrumentit ovat sopimuksia, jossa niiden arvo on sidottu johdannaisen kohde-etuutena olevan sijoitusinstrumentin arvonmuutoksiin. Johdannaisten kohde-etuutena olevana sijoitusinstrumenttinä voivat olla esimerkiksi osakkeet, valuutat, raaka-aineet, indeksit tai korot. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011, 117.)

Johdannaisilla käydään kauppaa ennalta määrätyillä ehdoilla, jotka sovitaan johdannaissopimuksissa. Johdannaissopimuksissa sovitaan oikeudesta tai velvollisuudesta myydä tai ostaa kohde-etuutena oleva hyödyke sovittuna päivämääränä sovittuun hintaan. Tänä päivänä on kuitenkin yleistä, että kohde-etuudet eivät fyysisesti vaihda omistajaa, vaan osapuolet maksavat tarvittaessa kohde-etuuden markkinahinnan ja johdannaissopimuksen erotuksen toiselle osapuolelle. (Kallunki ym. 2011, 117.)

Yleisimpiä johdannaissopimuksia ovat optiot (option), futuurit (futures), termiinit (forward) ja swappit (swaps).

3.2.1 Optio

Optio on kahden osapuolen välinen sopimus, jossa sovitaan ennakkoon kohde-etuuden ostoa tai myyntiä ennalta sovittuun hintaan sovittuna ajankohtana. Optio on hyvin perinteinen johdannaissopimuksen muoto. Optiosopimuksessa option ostajalla eli haltijalla on mahdollisuus ostaa tai myydä sovittu kohde-etuus, esimerkiksi osake, optiosopimuksessa ennakkoon sovittulla hinnalla sovittuna päivänä. Option ostajalla ei kuitenkaan ole velvollisuutta ostaa tai myydä kyseistä

kohde-etuutta. Option myyjällä puolestaan on velvollisuus myydä tai ostaa kohde-etuus jos option ostaja haluaa toteuttaa optionsa. (Kallunki ym. 2011, 118-119.)

3.2.2 Termiini (forward)

Termiinisopimuksella tarkoitetaan sopimusta, jossa sovitaan kohde-etuuden myymisestä tai ostamisesta. Termiinisopimuksen tekemisen yhteydessä on sovittu kohde-etuuden myynnistä tai ostamisesta sovittuun hintaan sovittuna päivänä. Termiinisopimuksen ja optiosopimuksen ero on siinä, että toisin kuin optiosopimuksissa niin termiinisopimuksissa tehty sopimus velvoittaa molempia osapuolia tekemään kaupat sovituilla ehdoilla. (NASDAQ OMX 2011, 9.)

3.2.3 Futuuri (future)

Futuurit ovat kahden osapuolen tekemiä sopimuksia, jossa sovitaan kohde-etuuden kauppa sovittuun hintaan sovittuna päivänä. Futuurisopimus on hyvin samankaltainen termiinisopimuksen kanssa, mutta futuurisopimuksissa sopimuksen arvo määritellään päivittäin. Futuurin ostajan ja myyjän välillä kassavirrat liikkuvat päivittäin riippuen sopimuksen sen hetkisestä arvosta, joka on laskettu kohde-etuuden ja futuurisopimuksen sen hetken arvon erotuksena. (NASDAQ OMX 2011, 9.)

3.2.4 Swap

Swap-sopimuksilla tarkoitetaan valuutan- tai koronvaihtosopimuksia. Esimerkiksi korko-swap antaa mahdollisuuden kiinteäkorkoisen lainan vaihtamisen vaihtuvakorkoiseksi lainaksi. Korko-swap tilanteeseen ei itsessään liity pääomien muutoksia, vaan tässä tilanteessa sijoittaja maksaa ennalta määrättylle pääomalle kiinteää korkoa ja vastineeksi sijoittaja saa samalle pääomalle laskettua muuttuvaa korkoa. Sopimuksessa osapuolelta toiselle siirtyy korkovirtojen erotuksena syntynyt erotus. (Kallunki ym. 2011, 121.)

3.3 Rahastot

Erittäin yleinen ja suosiotaan kasvattanut sijoittamisen muoto on rahastosijoittaminen. Rahastosijoittamisella tarkoitetaan sitä, että sijoittaja sijoittaa sijoitusrahastojen kautta välillisesti eri arvopapereihin. Sijoitusrahasto on useiden eri sijoittajien pääomista koostuva kokonaisuus, joka sijoittaa

rahat osakkeisiin tai muihin arvopapereihin. Sijoitusrahaston omistavat siihen sijoittaneet tahot, joiden varat kerätään yhteen ja jotka rahaston hallinnoija sijoittaa useisiin eri arvopapereihin jotka muodostavat rahaston. Sijoitusrahastoon sijoittaja omistaa rahastosta sijoittamaansa summaa vastaavan osan rahasto-osuuksia. (NASDAQ OMX 2013, 34.)

Sijoitusrahastojen etuna on se, että se on usein helpompaa ja yksinkertaisempaa kuin suora osakesijoittaminen. Mikäli sijoittajalla ei ole mahdollisuutta tai tahtoa seurata markkinoiden kehitystä, siihen ei sijoitusrahastoissa ole tarvetta, sillä rahastonhoitajat tekevät sen sijoittajan puolesta, sijoittajan vastuulle jää vain sijoitusrahaston kokonaisarvon kehittymisen seuranta. Toinen tärkeä etu on se, että toisin kuin suorassa osakesijoittamisessa, rahastosijoittamisessa saadaan yhdellä rahastosijoituksella hajautettua omaa omistustaan jo hyvin, sillä rahastot sijoittavat useisiin eri kohteisiin. Rahastosijoittamisella oman omistuksen hajauttaminen onnistuu huomattavasti pienemmillä kuluilla kuin suorassa osakesijoittamisessa. Rahastosijoittaminen on hyvä keino sellaisille sijoittajille, joilla ei ole tarvittavaa asiantuntemusta, aikaa tai kiinnostusta hoitaa sijoituksiaan itse. (NASDAQ OMX 2013, 34-35.)

Rahastojen sijoituspolitiikka määräytyy rahaston omien perustamissääntöjen perusteella ja se on usein rahastokohtainen. Rahastojen sijoituspolitiikkaan voi tutustua rahastojen luomien rahastoesitteiden pohjalta, joissa esitellään rahaston sijoituspolitiikka. (NASDAQ OMX 2013, 34-35). Rahastopolitiikka voi vaihdella sijoitusmaan tai mantereeseen mukaan, joka kertoo mille alueelle rahasto sijoittaa tai sijoituskohteidensa mukaan, joka kertoo mihin instrumentteihin rahasto varojaan sijoittaa.

Sijoitusrahastot jaotellaan usein niiden oman sijoituspolitiikan mukaan osakerahastoihin, korkorahastoihin, yhdistelmärahastoihin, pörssinoteeratuiksi rahastoiksi tai rahasto-osuusrahastoiksi.

Osakerahastot

Osakerahastot sijoittavat varallisuutensa osakkeisiin. Osakerahastot tarjoavat parhaan tuoton eri rahastoista, sekä suurimman riskin ja näin ollen ne vastaavat lähinnä suoraa osakesijoittamista. (NASDAQ OMX 2013, 35.) Osakerahastot sijoittavat rahaston sijoituspolitiikan mukaisesti varansa pääasiassa osakkeisiin, mutta pieni osa varoista on yleensä myös käteisenä. Osakerahastot lajitellaan yleensä sen perusteella, miten ne sijoittavat varansa. Yleisimmät jaotteluperusteet ovat yhtiöiden toimialan, koon tai maantieteellisen sijainnin perusteella.

Kasvurahastot tai pienten yritysten rahastot ovat rahastoja joiden toimintaperiaatteena on sijoittaa pieniin ja nopeasti kasvaviin yrityksiin. Tällaisten rahastojen tavoitteena on usein löytää nopeasti kasvavia yhtiöitä ja ylittää vertailuindeksien mukaiset tuotto odotukset. Pienten yritysten osakkeiden riskinä on kuitenkin suurempia yhtiöitä huomattavasti suurempi volatiliteetti, joten suurempi tuottomahdollisuus tarkoittaa myös suurempaa riskiä. (Anderson 2000, 223.)

Pitkän- ja lyhyenkoron rahastot

Pitkän- ja lyhyenkoron rahastot sijoittavat varallisuutensa nimensä mukaisesti, joko pitkän- tai lyhyenkoron korkopapereihin. Korkorahastoja ei voi verrata osakerahastoihin, sillä niiden tuotto/riskitaso on huomattavasti matalampi. Korkorahastot sopivat niille sijoittajille, jotka haluavat pankkitalletuksia parempaa tuottoa, mutta karttavat osakerahastojen riskejä. (NASDAQ OMX 2013, 36.)

Yhdistelmärahastot ovat osakerahastojen ja korkorahastojen yhdistelmiä, jotka sijoittavat varallisuutensa osakkeisiin ja korkoinstrumentteihin. Yhdistelmärahasto vaihtelee painotustaan osakkeiden ja korkoinstrumenttien välillä rahaston sääntöjen mukaisesti vallitsevan markkinatilanteen mukaan. Yhdistelmärahaston tuotto vaihtelee osake- ja korkopainotuksen perusteella usein siten, että mitä korkeampi painotus osakkeilla on sitä suurempi yhdistelmärahaston tuotto on. (NASDAQ OMX 2013, 36.)

Vipurahasto tai Hedgerahasto

Vipurahastoksi tai Hedgerahastoksi kutsutaan rahastoa, joka käyttää sijoituksissaan paljon johdannaisia. Johdannaisten avulla hedgerahasto voi joko suojautua riskejä vastaan tai vastaavasti hedgerahasto voi käyttää johdannaisia lisätuoton tavoitteluun. Johdannaisten avulla rahasto voi esimerkiksi pienentää tai kasvattaa sitä, miten rahaston arvo reagoi osakemarkkinoiden muutoksiin. Suomessa toimivat vipu- ja hedgerahastot eivät ole samankaltaisia kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa toimivat hedgerahastot, sillä poiketen Yhdysvaltalaisista vipu- ja hedgerahastoista Suomalaiset rahastot eivät käytä velkarahaa lisätuoton tavoitteluun. (NASDAQ OMX 2013, 36.)

Indeksirahasto

Indeksirahastot sijoittavat yritysten osakkeisiin samassa suhteessa kuin näiden painoarvo on valitussa indeksissä. Rahaston omistukset on sidottu indeksiin, joten rahastolla ei käydä aktiivista kauppaa. Indeksirahastot tarjoavat keskimääräistä indeksien mukaista tuottoa pienemmällä kuluilla, sillä indeksirahastoilla ei käydä aktiivista kauppaa ja sijoituspäätökset tehdään automaattisesti indeksin painotusten mukaan. (NASDAQ OMX 2013, 36.)

Indeksiosuusrahasto eli ETF (Exchange traded fund).

Indeksiosuusrahastolla viitataan sellaiseen rahastoon, joka on noteerattu pörssissä ja joka muistuttaa hyvin pitkälti normaalia sijoitusrahastoa. ETF rahaston osuuksilla käydään pörssissä kauppaa osakkeiden tapaan. ETF rahastot ovat indeksirahastojen tapaan usein passiivisesti hoidettuja ja ne seuraavat tiettyä toimialaa, maa-alueen kehitystä tai yritysvalikoimaa. ETF rahasto sopii esimerkiksi sellaiselle sijoittajalle, joka haluaa spekuloida tietyn toimialan kehityksellä, mutta ei ole tarpeeksi tietoinen alan yksittäisistä yrityksistä voidakseen tehdä suoria osakesijoituksia. ETF rahasto on siis hyvin pitkälti perinteisen indeksirahaston kaltainen, mutta ero on siinä että ETF rahastot noteerataan pörssissä.

Rahasto-osuusrahasto

Rahasto-osuusrahastot ovat rahastoja, jotka eivät sijoita suoraan esimerkiksi osakkeisiin tai korkoinstrumentteihin vaan rahasto sijoittaa muihin rahastoihin. Rahasto-osuusrahaston etuna on se, että sen kautta sijoitusten hajautus on entistä laajempaa. Rahasto-osuusrahastojen haittana on se, että niiden hallinnointi- ja säilytyskulut voivat vaihdella suuresti, sillä sijoittaja joutuu osallistumaan kaikkien rahastojen kuluihin. (Morningstar 2009, viitattu 30.1.2017.)

Jaottelu kasvu- ja tuottorahastoihin

Sijoitusrahastot voidaan jakaa myös kasvu- ja tuottorahastoihin. Kasvurahastot ovat rahastoja, jotka eivät jaa rahastoista saatuja voittoja omistajille vaan mahdolliset voitot lisätään rahaston arvoon. Tuottorahastot puolestaan jakavat vuosittain rahastoista mahdollisesti saadut voitot rahastojen omistajille. (NASDAQ OMX 2013, 36.)

3.4 Joukkovelkakirjat

Joukkovelkakirjalla tarkoitetaan valtioiden, kuntien, yritysten, pankkien tai joidenkin muiden tahojen liikkeelle laskemaa lainaa. Joukkovelkakirjalaina on jaettu useisiin pienempiin sisällöltään ja ehdoiltaan saman tyyppisiin joukkovelkakirjoihin. Perinteisissä joukkovelkakirjoissa lainasta kertynyt korko ja lainattu pääoma maksetaan takaisin yleensä lainan eräpäivänä. Takaisin maksulle on kuitenkin muitakin vaihtoehtoja, esimerkiksi kertynyttä korkoa ja lainan pääomaa voidaan maksaa takaisin jo vuosittain. (Finanssivalvonta 2014a, viitattu 15.9.2016.)

Joukkovelkakirja on siis laina, joka on jaettu useampaan pieneen osaan, näin ollen sijoittaja voi osallistua lainan merkintään jo pienelläkin pääomalla. Usein nimensä mukaisesti joukkovelkakirjojen merkitsijöitä on useita. Joukkovelkakirjasta saatava tuotto perustuu siihen, että joukkovelkakirjan liikkeellelaskija maksaa lainan merkitsijälle, joko kiinteää tai vaihtuvaa korkoa lainasta. (Anderson 2000, 191.)

Debentuurilla tarkoitetaan sellaista joukkovelkakirjaa, jonka haltijoilla on normaalin joukkovelkakirjan haltijaan verrattuna huonompi asema, mikäli lainan laskija joutuu maksuvaikeuksiin ja ajautuu konkurssiin. Debentuurin haltijalla on huonompi asema verrattuna perinteisen joukkovelkakirjalainan haltijaan, sillä debentuurin haltija saa omat rahansa takaisin vasta silloin kun muut velkojat ovat jo saaneet omat rahansa takaisin. (Anderson 2000, 193.)

Vaihtovelkakirjalainalla tarkoitetaan sitä, että sijoittaja joka omistaa kyseisen yhtiön vaihtovelkakirjalainan on oikeutettu vaihtamaan kokonaan tai osittain vaihtovelkakirjalainansa yhtiön osakkeisiin. Tässä tapauksessa sijoittaja voi hyötyä osakkeen kurssinoususta ja saa vuosittaista tuottoa lainankorosta. Mikäli sijoittaja päättää olla hyödyntämättä vaihtomahdollisuutta, velkakirja maksetaan sijoittajalle lainaan kirjattujen maksuehtojen mukaisesti. (Finanssivalvonta 2014a, viitattu 15.9.2016.)

Joukkovelkakirja ostetaan yleensä lainan liikkeellelaskun yhteydessä, mutta joukkovelkakirjoille ovat muodostuneet myös jälkimarkkinat joilla lainoja voi ostaa ja myydä. Joukkovelkakirja voidaan myös noteerata pörssissä, mutta todellisuudessa pörssissä käytävä kaupankäynti joukkovelkakirjoilla on hyvin vähäistä. Joissakin tapauksissa lainan liikkeellelaskija tarjoaa lainalle jälkimarkkinahintaa, tämä on usein ainoa keino jolla sijoittaja voi myydä lainan pois ennen laina-ajan päättymistä. (Finanssivalvonta 2014b, viitattu 15.9.2016.)

Joukkovelkakirjalaina on useita muita sijoitusmuotoja riskittämpi sijoituskohte, mutta täysin riskitön sekään ei ole. Suurin riski liittyen joukkovelkakirjalainan takaisinmaksukykyyn on se, että lainan liikkeeseenlaskija ei pysty lainan eräpäivänä maksamaan lainaa ja lainan korkoja takaisin. Tätä kutsutaan usein myös luottoriskiksi. (Finanssivalvonta 2011, viitattu 16.9.2016.)

Likviditeettiriskillä tarkoitetaan sitä, että sijoittaja haluaa myydä joukkovelkakirjan pois ennen laina-ajan päättymistä, mutta mitään varmuutta ei ole siitä ostaisiko kukaan joukkovelkakirjaa. Markkinatilanne jossa kiinnostuneita ostajia ei ole kuin yksi lisää myös riskiä, sillä se voi tarkoittaa sitä,

että lainasta tarjottu hinta ei välttämättä ole paras mahdollinen lainan myyjän kannalta. (Finanssivalvonta 2011, viitattu 16.9.2016.)

Mikäli markkinoilla tapahtuu korkotason nousua aiheuttaa se joukkovelkakirjaan sijoittaneelle korkoriskiä. Tässä tilanteessa sijoittajan omistaman joukkovelkakirjan ehdot huononevat suhteessa muihin markkinoilla oleviin tuotteisiin, sillä jos joukkovelkakirja on kiinteäkorkoinen sen korkotaso ei nouse. (Finanssivalvonta 2011, viitattu 16.9.2016.)

Inflaatoriski on ajankohtainen jos inflaation taso on suurempi, kuin joukkovelkakirjasta saatu korkotuotto. Tässä tilanteessa sijoittajan omistaman joukkovelkakirjan tuoton reaaliarvo laskee korkean inflaation takia. (Finanssivalvonta 2011, viitattu 16.9.2016.)

Jos joukkovelkakirjalaina on noteerattu muussa valuutassa kuin sijoittajan kotimaan valuutassa on sijoituksessa olemassa valuuttakurssiriski. Mikäli joukkovelkakirjan kohdevaluutan arvo heikkenee myös siitä saatu voitto kotimaan valuutassa heikkenee.

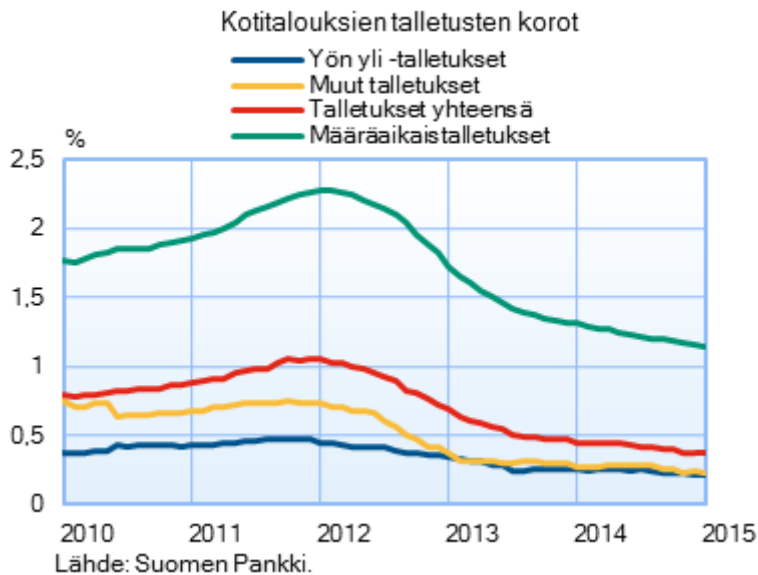
Joukkovelkakirja, jonka arvonkehitys on sidottu ennalta määrätyn kohde-etuuden arvon kehitykseen, kuten osakkeeseen, osakekoriin, osakeindeksiin, valuuttakurssiin, hyödykejohdannaiseen tai usean johdannaisen muodostamaan hyödykekoriin kutsutaan indeksilainaksi. Indeksilainoista käytetään usein myös nimitystä strukturoidut tuotteet. (Finanssivalvonta 2010, viitattu 16.9.2016.)

3.5 Pankkitalletukset

Suosituin säästämisen muoto Suomessa on pankkitalletus. Pankkitalletus on usein lyhytkestoinen sijoitusmuoto, joka on Suomessa lähes riskitön sijoituskohde. Suomessa kaikki toimiluvan saaneet talletuspankit ovat talletussuojan piirissä. Talletussuojasta vastaa Suomessa valtiovarainministeriön alainen rahoitusvakuusvirasto, joka suojaa Suomessa toimivien talletuspankkien asiakkaiden niihin tekemät talletukset enintään 100 000 € asti. Pankkitalletukset ovat siis riskitön sijoitusmuoto 100 000 € asti, tästä ylimenevän osuuden tallettaja voi menettää jos talletuspankki ajautuu maksukyvyttömyystilanteeseen. (Valtiovarainministeriö 2016, viitattu 10.5.2016.)

Pankit tarjoavat useita erilaisia mahdollisuuksia säästämiseen pankkitalletusten avulla. Nämä säästämistilit ovat usein sidottuja tiettyyn aikaan ja mitä pidempiaikaisen säästösopimuksen tekee, sitä parempaa korkoa talletukselle voi saada. Ongelmana tällä hetkellä pankkitalletuksissa

on kuitenkin se, että pankkien tarjoamat talletuskorot ovat hyvin matalia ja edes yli 1 % korkotuotoja ei ole useinkaan mahdollista saada.



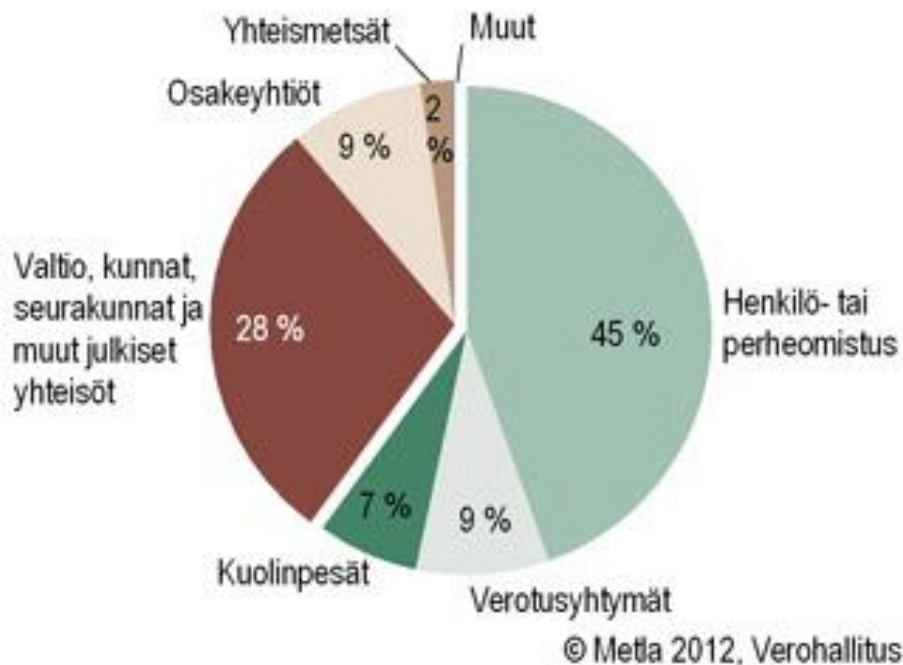
KUVIO 4. Kotitalouksien talletusten korot. (Suomen Pankki 2015, viitattu 10.5.2016)

3.6 Metsä

Metsäsijoittaminen vaatii sijoittajalta pitkäjänteistä sijoittamista, sillä metsäsijoittamisessa suurin tuotto saadaan päättöhakkuun yhteydessä. Taimenten istutuksesta päättöhakkuuseen voi kuitenkin kulua jopa 80 vuotta riippuen metsän sijainnista. Metsä tuottaa sijoituksena arvoa päättöhakkuun puun myynnin lisäksi myös puuston harvennusvaiheessa, jolloin harvennettua puustoa voidaan myydä, sekä maan arvonnousuna. Metsäpalstan sijainnilla on metsämaan hinnan kannalta suuri merkitys, sillä puuston laatu, maaperä ja maantieteellinen sijainti vaikuttavat puunkasvu vauhtiin merkittävästi. Erityisesti kasvukeskusten ja vesistöjen läheisyydessä maan arvo nousee syrjäseutuja nopeammin. (Hämäläinen 2005, 20-21.)

Metsänomistus Suomessa on hyvin hajanaista, vuonna 2012 Suomen metsistä oli yksityishenkilöiden tai perheiden omistuksessa 45%. Valtio ja muut julkiset yhteisöt ovat toiseksi suurin omistajaryhmä, omistaen 28% Suomen metsistä. Yli kahden hehtaarin metsätiloja yksityisomistuksessa on Suomessa noin 375 000 kappaletta ja näiden metsätilojen omistajia, kaikki osakkaat yhteenlaskettuna on noin 737 000 kappaletta. Suomen metsien yksityisomistajien keski-ikä on jo

kivunnut yli 60 vuoden ja eläkeläiset ovat suurin metsänomistaja ryhmä, joten metsätilojen omistuspohja on tulossa muuttumaan huomattavasti lähivuosikymmeninä sukupolvenvaihdosten yhteydessä. (Metla 2014, viitattu 20.5.2016.)



KUVIO 3. Metsämaan pinta-ala omistajaryhmittäin vuonna 2010. (Metla 2014, viitattu 20.5.2016)

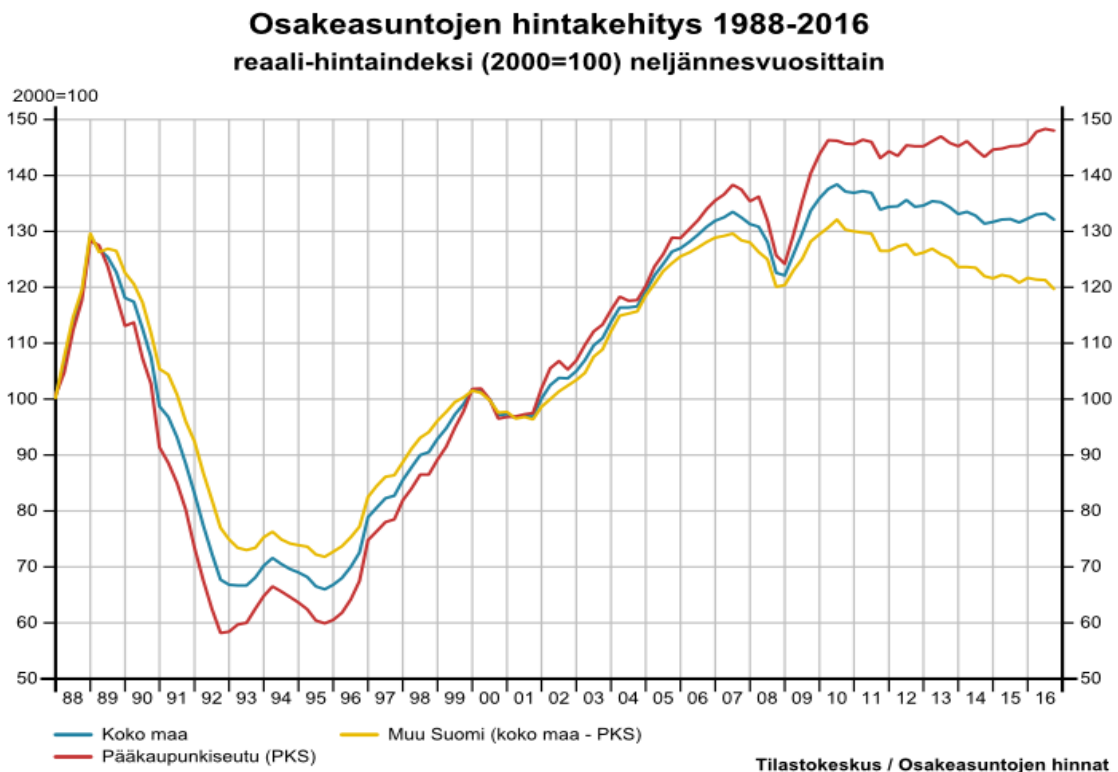
Metsäntutkimuslaitoksen laskelmien mukaan vuonna 2010 puun reaalin kokonaistuotto oli 10 prosentin luokkaa. Ottaen huomioon viimeaikaiset finanssimarkkinoilla tapahtuneet muutokset on metsän tuottama vakaa, noin 10% tuotto houkutelut sijoittajia sijoittamaan metsään.

Suoran metsän oston lisäksi useat eri pankit ovat tuoneet markkinoille erilaisia keinoja sijoittaa metsään. Yhtenä esimerkkinä voidaan mainita OPn tarjoama OP-Metsänomistaja rahasto, joka sopii metsäsijoittamisesta kiinnostuneille, mutta joilla ei ole osaamista tai aikaa harkita suoraa metsäsijoittamista. OP-Metsänomistaja rahasto on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa suoraan Suomalaisiin metsäkiinteistöihin, mutta rahastolla on mahdollisuus myös sijoittaa Euroopan alueella sijaitseviin metsäkiinteistöihin, sekä tehdä epäsuoria metsäkiinteistö sijoituksia. Metsärahas- tot tarjoavat sijoittajalle mahdollisuuden sijoittaa metsään huomattavasti pienemmällä summalla kuin, mitä suora metsäsijoittaminen vaatisi. Metsäsijoittaminen tarjoaa sijoittajille myös mahdollisuuden hajauttaa sijoitusportfolion riskiä. Metsärahas- tojen tuotto syntyy pääasiassa metsien puu- varantojen arvonkehityksestä, sekä puun myyntituloista. OP-Metsänomistaja rahaston minimimer- kintä on 5 000 euroa. (OP 2017a, viitattu 9.2.2017.)

3.7 Kiinteistöt

Kiinteistö sijoittaminen vaatii usein enemmän vaivannäköä, kuin muut sijoitusmuodot ja se sisältää sellaisia riskejä joita ei ole passiivisemmissä sijoituskohteissa. Kiinteistösijoittamien vaatii myös runsaasti alkupääomaa, sillä usein osa kiinteistön hankintahinnasta täytyy kattaa lainanotolla, joka lisää asuntosijoittamisen riskejä edelleen. Asuntojen hinnat vaihtelevat suuresti alueittain ja mikäli ostettava asunto kaipaa remontointia, nostaa se entisestään asunnon hankkimiskuluja.

Asuntosijoittaja saa tuottoa kuukausittain vuokralaisen maksaman vuokran muodossa ja vastavasti asunnonomistaja joutuu maksamaan kuukausittain asunnosta vastiketta. Asuntosijoittajan onkin syytä perehtyä tarkasti taloyhtiön vastikkeen suuruuteen, sillä ne voivat taloyhtiöstä riippuen vaihdella suuresti. Asuntosijoittaja hyötyy asunnosta vuokratuoton lisäksi myös asunnon arvonnoususta. (Hämäläinen 2005, 19-20.)



KUVIO 5. Osakeasuntojen hintakehitys 1988-2016. (Findikaattori 2017, viitattu 14.3.2017)

Kuten yllä olevasta kuvioista nähdään, asuntojen hintakehitys on pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna positiivinen, mutta hinnan laskuja on myös nähty. Kuten kaikessa sijoittamisessa myös

asuntosijoittamisessa ajoituksella on väliä. Suurimpana asuntojen hinnanromahduksena voidaan huomioida 1990-luvun alun talouskriisi, joka romahdutti asuntojen hinnat. Myös vuonna 2008 voidaan nähdä finanssikriisin aiheuttama asuntojen hinnan lasku, jonka jälkeen on huomattavissa selkeää asuntojen hintakehityksen erkaantuminen pääkaupunkiseudun ja muun Suomen asuntojen hintakehityksen välillä.

Asuntosijoittaminen on suhteellisen turvallinen sijoituskohte, sillä pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna asuntojen hinnat ovat nousseet. Asuntojen hinnan nousu on vain osa asuntosijoittamisesta saaduista tuotoista, asuntosijoittajat saavat vakaata kuukausituottoa vuokraamalla asuntoa eteenpäin. Optimaalinen sijoitusasunto on usein yksiö tai kaksio, joka sijaitsee hyvällä paikalla ja hyvien kulkuyhteyksien varrella. Ennen sijoitusasunnon hankkimista on kuitenkin tärkeää huomioida kiinteistön ja taloyhtiön kunto. Huonokuntoinen kiinteistö voi aiheuttaa suuret korjaus kulut ja taloyhtiön remonttien aikana asunnon vuokraaminen on vaikeaa. Asuntosijoittamisessa on myös tärkeää huomioida asunnon ostohinta, sillä jos sijoittaja ajautuu maksamaan ylihintaa kiinteistöstä on vuokratuloilla ja mahdollisella kiinteistön arvonnousulla riskialttiimpaa saada tuottoa. (Vuokraturva 2016, viitattu 12.5.2016.)

Asuntorahastot ovat viime vuosina yleistyneitä erikoissijoitusrahastoja, jotka sijoittavat pääasiassa suomalaisiin asuinkiinteistöihin. Asuntorahastojen etu on se, että sijoittaja pääsee sijoittamaan kiinteistösalkkuun jo pienelläkin pääomalla ja hyötyy kiinteistösalkkujen hajautetusta rakenteesta. Asuntorahastot sopivat sijoittajalle, joka haluaa hajauttaa sijoitusportfolionsa riskiä. Asuntorahastot tarjoavat sijoittajille helppoa kiinteistösijoittamista, rahastoa hoitavat ammattilaiset ja sijoittajan ei tarvitse huolehtia suoraan asuntosijoittamiseen liittyvistä velvoitteista ja huolista. (Kyynäräinen 2016, viitattu 9.2.2017.)

Asuntorahastoista voidaan mainita esimerkkinä OPn tarjoama OP-Vuokratuotto rahasto, joka sijoittaa pääasiassa asuntoihin, mutta myös toimitiloihin, sekä uusien asuntojen rakentamiseen. Rahaston tuotto muodostuu suurimmalta osalta saatavista vuokratuloista, rahasto jakaa tuloksensa vuosittain vähintään 75% rahastonomistajille. Rahaston tuottoon ja arvoon vaikuttaa suuresti myös vuokratuottojen kehitys Suomessa, sekä asuntojen arvonnousu. OP-Vuokratuotto rahaston minimimerkintä on 5 000 euroa. (OP 2017b, viitattu 9.2.2017.)

3.8 Eläkevakuutus

Eläkevakuutukset ovat vapaaehtoisia ja yksilöllisiä lisäturvaa tuovia säästösopimuksia lakisääteisen eläkkeen lisäksi eläkepäiviä varten. Eläkevakuutukset ovat usein pitkäikäisiä säästösopimuksia ja ne voivat kestää useita kymmeniä vuosia. Eläkevakuutukset on sidottu eläkkeelle siirtymiseen ja ne päättyvät usein vakuutuksenottajan siirryttyä eläkkeelle. (Finanssivalvonta 2017, viitattu 8.2.2017.)

Eläkevakuutukset ovat verotuettuja, joka tarkoittaa sitä, että verottaja avustaa eläkesäästäjää niin, että eläkevakuutukseen tehdyt maksut ovat verovähennyksellisiä. Verottaja tukee eläkevakuutuksen ottajaa suurimmillaan 1 700 euron suuruisella verovähennyksellä vuodessa, verovähennyksen saa tehdä pääomatuloista maksuvuonna. Suurimman veroedun eläkesäästäjä saa, jos on maksanut vuoden aikana eläkevakuutukseen vähintään 5 000 euroa, joka on suurin vähennettävä summa, sekä lisäksi maksuvuoden pääomatulojen summa on yli 30 000 euroa. Mikäli eläkevakuutetulla ei ole pääomatuloja tai pääomatulot ovat liian pienet koko vähennykseen hyödyntämiseen, eläkevakuutettu pystyy käyttämään vähentämättä jääneestä osasta 30% poikkeuksellisenä alijäämähyvityksenä, jonka pystyy vähentämään ansiotulojen verotuksesta. Verovähennyksenä ennakkoehtona on, että eläkevakuutuksen säästöjä aletaan nostamaan 63-68 vuotiaana jos vakuutus on otettu ennen vuotta 2013. Mikäli vakuutus on otettu sen jälkeen eläkevakuutuksen säästöjä voi alkaa nostamaan 68-70 vuotiaana. (Veronmaksajat 2016, viitattu 9.2.2017.)

Eläkevakuutuksiin pystyy maksamaan, joko suuremmissa kertaerissä tai pienemmissä kuukausittaisissa maksuerissä. Eläkevakuutuksen maksusuunnitelma sovitaan eläkevakuutuksen myöntäjän kanssa. Eläkevakuutukset ovat yleensä sijoitussidonnaisia, mikä tarkoittaa sitä, että eläkevakuutuksen arvonkehitys riippuu vakuutuksenottajan valitsemien sijoituskohteiden arvonkehityksestä. Eläkevakuutuksen ottaja valitsee sijoituskohteet, jotka ovat usein sijoitusrahastoja. Sijoitusrahastot eivät ole vakuutuksenottajan omaisuutta vaan ne ovat eläkevakuutuksen myöntäjän omaisuutta, mikä mahdollistaa sen, että eläkevakuutuksen ottaja pystyy vaihtamaan sijoituskohteita eläkevakuutuksen sisällä ja vakuutuksen tuottoja ei veroteta jokaisen sijoituskohteen muutoksen yhteydessä. Eläkevakuutusta verotetaan vasta kun vakuutuksen ottaja alkaa nostamaan eläkevakuutustaan, tällöin vakuutusta verotetaan pääomatuloverotuksen mukaisesti. (OP-eläkevakuutus 2017, 3,6,8.)

3.9 Sijoitus- ja säästövakuutus

Sijoitus- ja säästövakuutukset tehdään asiakkaan valitseman henkivakuutusyhtiön kanssa. Ne ovat henkivakuutus sopimuksia, joiden tarkoitus on kasvattaa vakuutuksenottajan säästövarallisuutta tulevaisuuden tarpeita ajatellen. Sijoitusvakuutuksella tarkoitetaan pääasiassa yhden tai useamman maksun käsittävää rahallisesti suurempaa maksusuoritusta. Säästövakuutuksella tarkoitetaan sopimusta, jossa asiakas säästää pienemmissä erissä, esimerkiksi asiakas säästää kuukausittain tietyn pienen summan säästövakuutukseen. (Finanssivalvonta 2012, viitattu 8.2.2017.)

Sijoitus- ja säästövakuutukset ovat sijoitussidonnaisia vakuutuksia, jotka sijoittavat muiden rahastojen tapaan erilaisiin sijoitusrahastoihin. Vakuutusten sijoituskohteena olevat sijoitusrahastot eivät ole sijoittajan omaisuutta vaan ne ovat vakuutusyhtiön omaisuutta. Tämä mahdollistaa sen, että vakuutuksenottaja pystyy vaihtamaan sijoituksiaan vakuutuksen sisällä eri rahastojen välillä ilman tarvetta maksaa myyntivoittoveroa jokaisen yksittäisen kaupan yhteydessä. Sijoitus- ja säästövakuutusten tuotto on sidottu sijoituskohteena olevan sijoitusrahaston tuottoon. (Pörssisäätiö 2017, 10.)

3.10 Raaka-aineet

Raaka-aineisiin sijoittaminen on helpottunut huomattavasti viimeisten vuosien aikana ja tällä hetkellä raaka-aineisiin sijoittavaan ETF-rahastoon voi sijoittaa kuka tahansa. Raaka-aineiden hinnat määräytyvät markkinoilla kysynnän ja tarjonnan mukaan. Raaka-aineisiin sijoittaminen onnistuu raaka-aine ETF:ien, johdannaisten, sijoitusrahastojen kautta tai suorana sijoituksena raaka-aineen parissa työskentelevään yhtiöön sijoittamalla. (Lönqvist 2015, viitattu 7.2.2017.)

3.11 Kulta

Kulta on raaka-aine, jonka arvo määräytyy, kuten muidenkin raaka-aineiden, markkinoilla olevan kysynnän ja tarjonnan perusteella. Kulta käytetään koruihin, elektroniikkateollisuuden komponentteihin ja myös muiden teollisuusalojen tuotannossa. Kullan hintaan vaikuttaa myös ihmisten psykologia, sillä kulta on ollut vuosihansien ajan rahan ja kaupankäynnin väline. Sijoittajat uskovat, että kullan arvo säilyy ja sitä ostetaan vielä tulevaisuudessakin. Myös keskuspankkien

kultavarannot lisäävät sijoittajien keskuudessa luottoa kullan arvon säilymiseen. (Lehto-Isokoski 2014, viitattu 7.2.2017.)

Kultaa voi omistaa joko fyysisenä omaisuutena, kuten kultaharkkoina tai sertifikaattien ja rahastojen kautta. Fyysisenä omaisuutena kullan arvo määräytyy kullan painon mukaan ja arvo määräytyy markkinoilla olevan kullan raaka-aine hinnan mukaan. Kultaharkkoja on myynnissä useita eri kokoja, pienistä muutaman gramman lahjoista jopa yli kymmenen kilon harkkoihin. (Lehto-Isokoski 2014, viitattu 7.2.2017.)

Kultaa voi omistaa myös esimerkiksi kultarahaston avulla, joka omistaa fyysisesti kultaa. Epäsuora sijoitus kultaan voi olla sijoittamalla yhtiöihin tai rahastoihin, jotka ovat keskittyneet kullan etsintään tai kaivamiseen. Lisäksi markkinoilta löytyy kulta ETF:iä. Kulta ETF-rahastoilla käydään kauppaa osakkeiden tapaan pörssissä. Kulta ETF voi olla joko synteettinen tai fyysinen. Fyysinen ETF ostaa kultaa ja varastoi sitä. Synteettinen ETF ei puolestaan osta fyysistä kultaa vaan niiden toiminta perustuu johdannaisiin. Kultarahastot joiden toiminta perustuu johdannaisiin eivät siis omista fyysistä kultaa vaan ne sopivat kullalle hinnan, esimerkiksi vuoden päähän joka siitä silloin maksettaisiin. Ennen kyseistä ajankohtaa osuus kuitenkin pyritään myymään toiselle sijoittajalle. (Lehto-Isokoski 2014, viitattu 7.2.2017.)

Kultaa pidetään usein sijoittamisessa ”turvasatamana” silloin, kun osakemarkkinoilla on epävarmuutta. Epävarmoina aikoina kultaan sijoittaminen lisääntyy, sillä kultaa pidetään vakaana ja varmana sijoituskohteena. Sijoittajat ovat käyttäneet kultaa myös turvana inflaatiota vastaan, sillä jos inflaatio nousee ja hinnat kasvavat, tarkoittaa se myös raaka-aineiden ja kullan hinnan nousua. Kulta ei tuota sijoittajalle tuottoa muuten kuin kullan hinnan nousun kautta. (Lehto-Isokoski 2014, viitattu 7.2.2017.)

Toisin kuin usein voidaan luulla, myös kullan hintavaihtelut voivat olla suuria, kuten kuviosta 6 voidaan nähdä. Maailmantalouden tapahtumat, kuten finanssikriisit, sodat ja osakekurssit vaikuttavat kullan hinnan kehitykseen.



KUVIO 6. Kullan hinta, inflaatio korjattu 1960-2015. (Macrotrends 2017a, viitattu 17.3.2017).

3.12 Valuutat

Valuuttoihin sijoittaminen on yksinkertaista, sillä yksinkertaisuudessaan valuuttasijoittaminen tarkoittaa sitä, että sijoittaja käy kauppa kahden eri valuutan välillä. Sijoittaja esimerkiksi käy kaupaa euron ja dollarin välillä. Sijoittaja vaihtaa eurot dollareiksi ja saatujen dollareiden määrä riippuu valuuttakursseista. Sijoittaja pyrkii saamaan voittoa hyötymällä valuuttakurssien vaihtelusta.

3.13 Portfolioteoria

Modernin portfolioteorian kehitti ensimmäisenä Yhdysvaltalainen Harry Markowitz 1950-luvulla. Markowitzin teoria lähti liikkeelle siitä, että sijoittaja pyrkii minimoimaan sijoitustensa riskit aina parhaansa mukaan. Teoriassaan Markowitz ei tarkastellut niinkään sijoitussalkkunsu yksittäisten osakkeiden riskiä vaan Markowitz pyrki analysoimaan sijoitussalkkunsu kokonaisriskiä. Tutkimuksessaan Markowitz selvitti miten uutta osaketta valittaessa sijoitussalkun kokonaisriski muuttuu sen sijaan, että hän olisi tarkastellut vain kyseisen osakkeen riskitasoa. (Hämäläinen 2005, 60.)

Portfolioteorian keskeisin kohta on sijoitussalkun hajauttaminen. Tämän teorian avulla valitaan sijoitusinstrumentit joiden avulla sijoitussalkulla voidaan saada parempaa tuottoa pienemmällä

riskillä. Sijoitusinstrumentit tulee valita niin, että ne korreloivat keskenään vain vähäisesti, tässä tapauksessa yhden sijoitusinstrumentin arvonlasku vaikuttaa salkun kokonaisarvoon vain rajallisesti.

Portfolioteoriaa noudattava sijoittaja pyrkii pienentämään sijoitussalkkuunsa kohdistuvaa riskiä allokoimalla sijoituksiaan eri omaisuusluokkiin, kuten esimerkiksi osakkeisiin, rahastoihin, joukkolainoihin tai kiinteistöihin. (Kallunki ym. 2011, 60). Sijoittaja voi pienentää riskiä entisestään hajuttamalla sijoituksiaan eri omaisuusluokkien sisällä, esimerkiksi osakesijoituksissa ostamalla useiden eri yhtiöiden osakkeita. Riskiä voidaan edelleen pienentää sijoittamalla sellaisten yhtiöiden osakkeisiin, jotka toimivat eri toimialoilla tai esimerkiksi eri maantieteellisillä alueilla.

Portfolioteorian keskeinen osa on riskin pienentäminen hajuttamalla sijoitussalkkua tehokkaasti. Sijoitussalkun sisältämää riskiä ei voida kuitenkaan kokonaan poistaa. Sijoituskohteiden määrän kasvaessa huomataan, että riskin pienentyminen hidastuu kiihtyvään tahtiin ja lopulta hajuttamisella ei ole enää vaikutusta riskin pienemiseen. Epäsystemaattisella riskillä tarkoitetaan sitä osaa riskistä, joka onnistutaan poistamaan hajuttamalla. Jäljelle jäänyttä riskiä, jota ei voida poistaa enää hajuttamalla kutsutaan systemaattiseksi riskiksi eli markkinariskiksi. Epäsystemaattinen riski liittyy yksittäisiin yrityksiin, tämä riski syntyy näiden yritysten osakkeiden tuottoon liittyvien epävarmuustekijöiden johdosta. Systemaattinen riski puolestaan syntyy osakemarkkinoiden yleisistä suhdannevaihteluista, joka vaikuttaa kaikkien osakkeiden tuotto odotuksiin samalla tavalla. (Kallunki ym. 2011, 68.)

4 SIOITUSKÄYTTÄYTYMINEN

Sijoittajan käyttäytyminen sijoitusmarkkinoilla voi usein olla täydellinen mysteeri ja usein kuulee puhuttavan, että osakemarkkinat elävät omaa elämäänsä. Ketä sitten tulisi uskoa sijoituspäätöksiä tehdessä? Pankkien analytikoita? Ammattilaisijoittajia? Talousuutisten toimittajia? Vai onko paras vaihtoehto vain uskoa omaan asiantuntijuuteensa? Yhtä oikeata vastausta tähän ei ole.

Kuten yksi tunnetuimmista sijoittajista Benjamin Graham sanoi: Sijoittajan suurin ongelma – ja jopa hänen pahin vihollinen – on todennäköisesti hän itse. “The investor’s chief problem — and even his worst enemy — is likely to be himself.” (Graham & Zweig 2003, 8).

Seuraavissa kappaleissa käydään läpi modernin portfolioteorian ja behavioural finance -teorian eroja, sekä tutustutaan yleisimpiin behavioural finance -teorian mukaisiin näkemyksiin sijoittajien sijoituskäyttäytymiseen ja miksi tällaista käyttäytymistä on. Behavioural finance – teorioiden tunteminen edesauttaa ymmärtämään, miksi sijoittajat tekevät huonoja päätöksiä ja käyttäytyvät joskus hyvinkin epäloogisesti sijoitusmarkkinoilla.

4.1 Moderni portfolioteoria vs. behavioural finance

Moderni portfolioteoria on perusta suurimmalle osalle sitä tavanomaista ajattelua, jonka pohjalta sijoituspäätöksiä tehdään. Useimmat modernin portfolioteorian ydinkohdat on johdettu Eugene Faman 1960-luvulla luoman markkinoiden tehokkuus-teorian pohjalta (efficient market hypothesis). Faman teorian mukaan markkinat toimivat tehokkaasti, sijoittajat tekevät rationaalisia päätöksiä, markkinoilla toimivat tekijät ovat sivistyneitä, asioista perillä olevia ja tekevät päätöksiä vain faktatietojen pohjalta. Koska kaikilla on samantyyppiset mahdollisuudet päästä käsiksi sijoituspäätösten kannalta olennaiseen tietoon, tarkoittaa se sitä, että kaikki arvopaperit on aina oikein hinnoiteltu ajankohdasta riippumatta. Jos markkinat ovat tehokkaat ja ajan tasalla tarkoittaa se sitä, että arvopapereiden hinnat heijastavat aina kaikkea saatavilla olevaa tietoa niistä ja näin ollen arvopapereita ei ole ikinä mahdollista ostaa tarjoushintaan. (Smith 2014, viitattu 5.1.2017.)

Behavioural finance on verrattain uusi finanssiteoria, joka sai alkunsa 1980-luvulla, sen tarkoituksena on tutkia sijoittajien sijoituskäyttäytymistä behavioristisen ja kognitiivisen psykologian avulla.

Näiden teorioiden avulla pyritään luomaan selitystä sille, miksi sijoittajat tekevät irrationaalisia sijoituspäätöksiä. Behavioural finance pyrkii myös luomaan selitystä finanssimarkkinoilla esiintyville poikkeavuuksille joihin perinteinen finanssiteoria ei ole pystynyt antamaan vastausta. (Phung 2017a, viitattu 12.1.2017.)

Behavioural finance esittää psykologisten teorioiden pohjalta, että finanssimarkkinoilla esiintyvät poikkeavuudet johtuvat sijoittajien omaaman tiedon rakenteesta ja henkilöiden luonteenpiirteet vaikuttavat systemaattisesti yksittäisten sijoittajien sijoituspäätöksiin ja näin ollen markkinoiden lopputuloksiin. (Investopedia 2017a, viitattu 12.1.2017.)

Modernin portfolioteorian ja markkinoiden tehokkuus-teorian kyvyttömyys selittää finanssimarkkinoilla jatkuvasti esiintyneitä poikkeavuuksia ja joiden olemassaolo oli ristiriidassa kyseisten teorioiden periaatteita vastaan, johti behavioural finance teorian suosion kasvuun. Seuraavissa kappaleissa käydään läpi behavioural finance teorian tunnetuimpia ja tutkituimpia yksittäisiä osa-alueita.

4.2 Herd behaviour

Todennäköisesti tunnetuin yksittäinen psykologinen sijoittajan ominaisuus on niin kutsuttu herd behaviour (laumakäyttäytyminen). Herd behaviourilla tarkoitetaan sitä tilannetta, jossa yksittäinen sijoittaja seuraa suuren massan tekemiä sijoituspäätöksiä ilman, että suorittaa omia tutkimuksia aiheesta. Suurimpana syynä tällaisessa sijoituskäyttäytymisessä on pelko hyvän sijoitustilaisuuden menetyksestä ja niinpä sijoittaja tekee päätöksensä sen perusteella, mitä muut tekevät. (Investopedia 2017b, viitattu 30.1.2017.)

Sijoittajat joilla on taipumusta herd behaviouriin usein häviävät rahojaan, sillä he joko poistuvat markkinoilta liian aikaisin tai sijoittavat markkinoille liian myöhään. Sijoituspäätökset tehdään usein pelkästään sen perusteella, mitä muut sijoittajat tekevät. Sijoittajat, jotka käyttäytyvät tähän tyyliin ovat usein hyvin tunteellisia sijoittajia ja heidät on helppo suostutella toimimaan samoin kuin kaikki muutkin. (Investopedia 2017c, viitattu 30.1.2017.)

Herd behaviour voi aiheuttaa markkinoilla perusteettomalta vaikuttavia kurssinousuja tai laskuja, joilla ei vaikuttaisi olevan juurikaan olennaisia kurssimuutosta tukevia todisteita. Tästä syystä Herd behaviour onkin yksi olennainen syytä finanssikuplien syntymiselle ja puhkeamiselle. Fi-

nanssikupla syntyy, kun kohde-etuuden arvo nousee huomattavasti sen todellista arvoa suuremmaksi, joka aiheutuu markkinoiden ylenpalttisesta positiivisuudesta kohde-etuutta kohtaan. Kupla jatkaa kasvuaan kunnes hinta kohoaa kaiken ekonomisen järkevyyden ulkopuolelle ja hinta nousee vain koska toinen sijoittaja ostaa vielä korkeammalla hinnalla. Kupla puhkeaa kun markkinoilta ei löydy enää sijoittajaa, joka ostaisi kohde-etuutta edellistä sijoittajaa korkeammalla hinnalla. (Investopedia 2017d, viitattu 30.1.2017.)

Jotkut kuplat syntyvät orgaanisesti kun sijoittajat ovat yltiö optimistisia kohde-etuuden hintaa kohtaan. Tästä seuraa se, että muut sijoittajat lähtevät mukaan ja ostavat kohde-etuutta vain sen takia, että he pelkäävät jäävänsä sivuun tulevista voitoista. Lopulta spekulatiiviset sijoittajat tulevat myös markkinoille ja kohde-etuuden hinta ja vaihtovolyymit voivat kasvaa vielä paljon suuremmiksi. Hyvä esimerkki herd behaviourin aiheuttamasta finanssikuplasta on 1990-luvun lopun IT-kuplan puhkeaminen. Pääomasijoittajat ja yksityissijoittajat sijoittivat valtavia summia rahaa internet yhtiöihin, vaikka suurimmalla osalla niistä ei ollut toimivaa bisnesmallia. Sijoittajat liikkeellepaneva voima, joka vakuutti sijoittajat pumppaamaan rahaa näihin epävarmoihin yhtiöihin, vaikutti olevan tieto siitä, että myös niin monet muut sijoittajat tekivät niin. (Phung 2017b, viitattu 30.1.2017; Investopedia 2017d, viitattu 30.1.2017.)

Herd behaviourin taustalla on kaksi ihmisiin vaikuttavaa tekijää, jotka saavat ihmiset käyttäytymään näin. Ensinnäkin tähän vaikuttaa ihmisten välillä vallitseva sosiaalisen yhdenmukaisuuden paine. Syy tähän löytyy siitä, että ihmiset ovat pääasiassa hyvin seurallisia ja tuntevat luontaista tarvetta kuulua johonkin ryhmään sen sijaan, että olisivat ulkopuolisia. Niinpä muiden toiminnan matkiminen ja seuraaminen on oiva keino päästä mukaan ryhmään. (Phung 2017b, viitattu 30.1.2017.)

Toinen syy löytyy järkeilystä ajattelutavasta, jonka mukaan on epätodennäköistä, että hyvin suuri joukko muita voisi olla väärässä. Sillä loppujen lopuksi vaikka henkilö olisikin vakuuttunut siitä, että jokin tapahtuma tai toimintatapa olisi väärä tai irrationaalinen, henkilö voi silti päätyä muiden seuraamiseen siinä uskossa, että he tietävät jotain mitä hän ei tiedä. (Phung 2017b, viitattu 30.1.2017.)

Sijoittajaa voi houkutellessa seurata uusimpia trendejä ja tehdä sijoituspäätöksiä sen perusteella, mikä on sijoitusmarkkinoiden uusin trendi. Tällainen toiminta voi olla kuitenkin sijoittajan kannalta turmiollista. Sijoittajan tulisi aina tutustua sijoituskohteeseen tarkasti, tutkia toimialaa, yritystä ja

tehdä päätökset kerätyn faktan perusteella. Vaikka tietty toimiala voisikin olla kiinnostava ja muut sijoittajat ovat jo siihen sijoittaneet, se ei kuitenkaan tarkoita sitä, että se olisi järkevää. Jos fundamentaalit eivät ole kunnossa voi se tarkoittaa, että yrityksen tai koko toimialan arvostustaso on noussut jo liian korkeaksi ja arvostus on liikaa sijoittajien optimismiin varassa.

4.3 Anchoring

Anchoring on teoria jolla tarkoitetaan sijoittajan pyrkimystä liittää ajatteluunsa jokin vertailupiste tai vertailukohta johon sijoittaja suhtauttaa tekemänsä päätökset. Sijoittaja käyttää vertailupistettä päätöksensä tekemiseen vaikka kyseisellä vertailupisteellä ei olisi mitään loogista yhteyttä käsillä olevaan päätöksen tekoon. (Phung 2017c, viitattu 12.12.2016.)

Finanssimarkkinoilla anchoring voi aiheuttaa ongelmia, sillä sijoittajat voivat tehdä päätöksensä epäolennaisten tietojen tai tilastojen perusteella. Osakemarkkinoilla anchoring voi näkyä siinä, että osakesijoittaja on luonut osakkeen hinnalle vertailupisteen osakkeen viimeisimmän kurssihuipun kohdalle ja nyt osakkeen hinnan laskettua sijoittaja ostaa osaketta, koska osakkeen kurssilasku mahdollistaa osakkeen ostamisen sijoittajan mielestä sen oikeaa arvoa halvempaan hintaan. (Phung 2017c, viitattu 12.12.2016.)

Osakemarkkinoilla volatilitteetti voi usein olla hyvinkin huomattavaa ja osakkeen arvo voi vaihdella suuresti lyhyelläkin aikavälillä, tarjoten sijoittajille mahdollisuuksia voittoihin lyhyelläkin ajalla. Sijoittajan on kuitenkin pystyttävä huomaamaan jos osakkeen arvo on hyvästä syystä alentunut. Yrityksen markkinatilanne on voinut heiketä huomattavasti, josta syystä osakkeen arvo on laskenut. Osakesijoittaja joka on luonut osakkeen arvon vertailupisteen liian korkealle, eikä ole huomannut yrityksen muuttunutta markkinatilannetta voi päätyä ostamaan osaketta kurssinousun toivossa, vaikka yrityksen markkinatilanne on muuttunut pysyvästi huonompaan suuntaan ja tästä syystä osakekurssi jatkaa laskuaan.

4.4 Mental accounting

Mental accounting on teoria, jolla tarkoitetaan ihmisten pyrkimystä jakauttaa rahansa useille eri "tileille", kuten rahan tulolähteen mukaan tai rahan käyttökohteiden mukaan. Lisäksi näissä tapauksissa eri tileihin kohdistuu vaihtelevaa tärkeyden tunnetta sen perusteella, miten rahat on hankittu tai mihin kohteisiin ne on tarkoitettu. (Phung 2017d, viitattu 12.1.2017.)

Mental accounting teorian mukaan ihmiset siis luovat itselleen "tilejä" eri käyttötarkoituksiin, ihmisillä voi olla esimerkiksi "lounastili", "viihdetili" tai vaikka "matkatili". Mental accounting vaikuttaa ihmisten jokapäiväiseen elämään huomattavasti, vaikka emme sitä usein tiedostaisikaan. Vaikutukset ovat nähtävissä siinä, miten ihmiset käyttävät tai säästävät rahaa, sekä siinä miten ihmiset suhtautuvat tappoihin tai voittoihin. (Vedantam 2007, viitattu 12.1.2017.)

Otetaan esimerkiksi henkilön "viihdetili". Kyseinen henkilö kadottaa 10 euron arvoisen elokuvalipun ja joutuu ostamaan toisen tilalle päästäkseen katsomaan elokuvan. Tässä tapauksessa henkilö menettää 20 euroa "viihdetililtään" aikaisemmin suunnitellun 10 euron sijaan. Toisessa tapauksessa elokuviin matkalla ollessaan henkilöltä tippuu 10 euroa matkalle, tässä tapauksessa henkilö harmittelee 10 euron kadottamista, mutta kadonnut 10 euroa ei mene "viihdetililtä" vaan henkilö ostaa itselleen lipun ja käyttää näin ollen vain 10 euroa "viihdetililtään". Tutkimuksissa on havaittu, että esimerkin tapauksessa lipun kadottaneista vain 46% oli valmis ostamaan uuden lipun kadonneen tilalle, mutta kadonneen rahan tapauksessa 88% oli valmis ostamaan lipun elokuviin. (Vedantam 2007, viitattu 12.1.2017.)

Mental accounting teorian mukainen rahan lokerointi eri "tileihin" rikkoo yhtä talousteorioiden peruskäsitystä, joka on se, että raha olisi vaihdettavissa keskenään eri käyttötarkoitusten perusteella. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että esimerkin tapauksessa 10 euron elokuvalipun pitäisi olla täsmälleen saman arvoisen kuin 10 euron seteli. Tämä toimii kuitenkin vain teoriassa, sillä ihmisillä on taipumusta mental accounting teorian mukaiseen toimintaan. (Vedantam 2007, viitattu 12.1.2017.)

Finanssimarkkinoilla mental accounting voi näkyä niin, että sijoittaja luo itselleen turvallisen sijoitusportfolion, sekä spekulatiivisen riskiportfolion. Kahden erillisen portfolion tarkoitus on se, että spekulatiivisen riskiportfolion mahdolliset tappiot eivät vaikuttaisi koko portfolion tuottoon. Tämän jaottelun ongelma on siinä, että vaikka sijoittaja on nähnyt vaivaa luodakseen kaksi erillistä portfoliota, se ei vaikuta sijoittajan kokonaisvarallisuuteen vaan sijoitusten arvo pysyy samana oli sijoittajalla kaksi erillistä portfoliota tai vain yksi iso portfolio. (Phung 2017d, viitattu 12.1.2017.)

4.5 Confirmation bias

Confirmation bias on teoria jonka mukaan ihmisillä on usein ennakkokäsitys asioista tai ihmisistä ja tämän ennakkokäsityksen luotuaan nämä henkilöt ovat taipuvaisia suodattamaan ja kiinnittämään huomiota vain omaa käsitystään tukevaan informaatioon. Ihmisten valikoiva asioiden huomioon otto aiheuttaa sen, että he jättävät huomiotta omaa käsitystään vastaan olevat tiedot ja keskittyvät vain omaa käsitystä tukeviin tietoihin. (Phung 2017e, viitattu 13.1.2017.)

Rahoitusmarkkinoilla confirmation bias teorian mukainen suhtautuminen voi näkyä siinä, että sijoittaja etsii sijoituspäätöksen tueksi tietoa vain sellaisista lähteistä jotka ovat hänen ennakkokäsityksensä mukaisia ja jättää huomiotta kaikki kriittiset ja vastakkaiset lähteet. (Johnson 2016, viitattu 13.1.2017.)

Mikäli sijoittaja hakee tietoa vain omaa käsitystään tukevista tiedoista voi lopputuloksena olla sijoittajan kannalta epäonnistuneita sijoituksia tai vastaavasti hyvien sijoitustilaisuuksien ohituksia vain, koska sijoittaja keskittyi tutkimaan pelkästään omaa käsitystään tukevia tietoja.

4.6 Hindsight bias

Hindsight bias on teoria, joka tarkoittaa tilannetta jossa henkilö tietyn tilanteen tapahtumia jälkikäteen tarkasteltaessa päätyy johtopäätökseen, jonka mukaan tapahtunut tilanne olisi ollut helposti ennustettavissa ja se oli itsestäänselvyys. Vaikka tosiasiasa tapahtunutta tilannetta olisi ollut käytännössä mahdoton ennustaa etukäteen. (Phung 2017e, viitattu 13.1.2017.)

Monet tapahtumat voivat näyttää itsestäänselvyyksiltä jälkikäteen tarkasteltaessa. Psykologien tekemien tutkimusten mukaan syy tällaiseen käyttäytymiseen löytyy ihmisten synnynnäisestä tarpeesta luoda selityksiä tapahtumille, ja näin ollen saada ihmiset uskomaan siihen, että kaikki tapahtumat olisivat selitettävissä. Tällainen ajattelu voi kuitenkin olla vaarallista, sillä virheellisten linkkien löytäminen tapahtumien ja niiden syiden välille voi johtaa asioiden virheelliseen ymmärtämiseen tai liialliseen yliyksinkertaistamiseen. (Phung 2017e, viitattu 13.1.2017.)

4.7 The gambler's fallacy

The gambler's fallacy - teoriassa eri tapahtumien todennäköisyyksien puutteellinen ymmärtäminen voi johtaa virheellisten johtopäätöksiä tai ennustusten tekemiseen. Gambler's fallacy teoriassa henkilö virheellisesti olettaa, että koska tietty tapahtuma on toteutunut normaalia useammin menneisyydessä sen todennäköisyys tapahtua tulevaisuudessa olisi huomattavasti vähentynyt. Tässä tapauksessa henkilö uskoo, että tapahtuma ei tule toteutumaan, sillä tätä edeltävät tapahtumat ovat laskeneet sen todennäköisyyttä. Tällainen ajattelu on kuitenkin virheellistä tapauksissa, joissa menneillä tapahtumilla ei ole vaikutusta tulevien tapahtumien todennäköisyyteen. (Phung 2017f, viitattu 10.1.2017.)

Kolikoiden heitto on hyvä esimerkki edellä mainitun teorian mukaisen ajattelun vaarallisuudesta. Kolikkoa on heitetty 20 kertaa ja jokainen kerta on kruunapuoli tullut ylöspäin. The gambler's fallacy-teorian mukaisen ajattelun perusteella henkilö voisi ajatella todennäköisyyden sille, että seuraava heitto olisi klaava olevan huomattavasti suurempi kuin, että se olisi jälleen kruuna. Tämä johtuu siitä, että henkilö ajattelee, että 21. heitto ei voi millään olla jälleen kruuna sillä 21 kruunaa peräkkäin ei olisi mahdollista. Tällainen ajattelu on kuitenkin virheellistä, sillä aikaisempien heittojen tulokset eivät vaikuta mitenkään siihen, miten päin kolikko seuraavalla heitolla laskeutuu. Kolikoiden heitossa mahdollisuudet ovat aina 50%-50% ja aikaisempien heittojen tulokset eivät siihen vaikuta. (Phung 2017f, viitattu 10.1.2017.)

Sijoitusmarkkinoilla myös sijoittajat ja treidaajat voivat sortua gambler's fallacyn uhreiksi. Sijoittajat voivat esimerkiksi ajatella, että osakkeen useamman nousupäivän jälkeen heidän tulisi realisoida sijoituspositionsa, sillä sijoittaja ei usko, että osakkeen kurssi tulisi jatkamaan nousuaan. Vastaavasti toiset sijoittajat voivat pitää kiinni osakkeistaan, vaikka osakkeen kurssi jatkaa laskuaan, sillä nämä sijoittajat pitävät todennäköisyyttä sille, että osakekurssi jatkaisi laskuaan hyvin epätodennäköisenä ja näin ollen pitävät kiinni osakkeistaan. (Phung 2017f, viitattu 10.1.2017.)

Sijoittajien on tärkeää huomata, että osakekurssin kehitys ei riipu siitä miten osakkeen arvo on kehittynyt edeltävien päivien aikana. Vaikka osake olisi noussut viisi päivää putkeen, ei se tarkoita, että seuraavana päivänä sen arvo todennäköisemmin tulisi laskemaan. Sijoittajien tulisi sen sijaan tehdä sijoituspäätöksensä fundamenttianalyysin ja/tai teknisen analyysin perusteella. (Phung 2017f, viitattu 10.1.2017.)

4.8 Overconfidence

Overconfidence bias eli ylikuottamusharha viittaa henkilön ylikuottamukseen (overconfidence) omia kykyjään kohtaan. Ylikuottamus (overconfidence) ja luottamus (confidence) itseensä ovat kaksi eri asiaa. Luottamus viittaa henkilön realistisiin oletuksiin omista kyvyistään ja vahvuuksistaan, kun ylikuottamus puolestaan viittaa henkilön ylioptimistisiin oletuksiin omia kykyjään ja vahvuuksiaan kohtaan. (Phung 2017g, viitattu 20.1.2017.)

Sijoittajien osakevalinnan kannalta kyseinen ilmiö voi olla haitallinen. Tutkija Terrence Odean tutki ilmiötä tutkimuksessaan ”Volume, Volatility, Price and Profit When All Traders Are Above Average” 1998. Tutkimuksessaan Odean sai selville, että ylikuottamuksen (overconfidence) omaavat sijoittajat käyvät useammin kauppaa kuin muut sijoittajat. Odean sai selville että ylikuottavaiset sijoittajat uskovat olevansa parempia valitsemaan oikeat osakkeet ja parempia valitsemaan oikean ajan milloin myydä tai ostaa. Odean sai kuitenkin selville tutkimuksessaan myös sen, että ne sijoittajat jotka käyvät aktiivisemmin kauppaa saavat keskimäärin huomattavasti huonompaa tuottoa kuin markkinat keskimäärin. (Phung 2017g, viitattu 20.1.2017.)

Sijoittajien on pidettävä mielessä, että jopa parhaimmilla aktiivisilla rahastoilla voi olla vaikeuksia passiivisen indeksirahaston voittamisessa. Sijoittajan on luotettava realistisesti omiin analysointikykyihinsä ja pitäydettävä omassa sijoitusstrategiassaan. Sijoittajan ei tulisi käydä jatkuvaa aktiivista osakekauppaa vain aktiivisuuden nimissä, sillä yksikin huolimaton ja hätäinen päätös voi aiheuttaa suuriakin tappioita.

4.9 Overreaction ja Availability bias

Overreaction eli yliireagointi on tilanne jossa sijoittaja reagoi johonkin uutiseen tai tapahtumaan huomattavasti voimakkaammin, kuin mikä vaikutus tällä uutisella tai tapahtumalla oikeasti olisi. Tehokkaiden markkinoiden teorian mukaan uusi informaatio heijastuu arvopapereiden hintoihin välittömästi, näin ollen hyvien tulosraporttien tulisi nostaa hintoja ja huonojen uutisten puute tarkoittaisi hinnan pysymistä paikoillaan. Valitettavasti sijoittajilla on taipumusta yliireagointiin (overreaction). Uuden informaation ilmaantuessa sijoittajat yliireagoivat siihen ja arvopapereiden hinnat liikkuvat liian voimakkaasti informaation luonteeseen nähden. Lisäksi ylisuuret hinnanmuutokset eivät ole pysyvä ilmiö, vaan ylisuurilla hinnanmuutoksilla on taipumusta haihtua ajan kuluessa. (Dedman 2013, viitattu 25.1.2017.)

Werner De Bondt ja Richard Taler tutkivat osakemarkkinoiden ylireagoitua vuoden 1985 tutkimuksessaan "Does the Market Overreact?". Tutkimuksessa tutkittiin New Yorkin pörssin osakemarkkinoiden tuottoa kolmen vuoden ajalta. Tämän pohjalta 35 parhaiten tuottanutta osaketta sijoitettiin "voittajien portfolioon" ja 35 huonoiten pärjännyttä osaketta sijoitettiin "häviäjien portfolioon". De Bondt ja Taler seurasi portfolioiden suoritusta kolmen vuoden ajan ja vertasivat niitä vastaavaan markkinaindeksiin. Yllättäen tutkimuksessa havaittiin, että "häviäjien portfolio" päihitti jatkuvasti vertailuindeksiä kun taas vastaavasti "voittajien portfolio" jatkuvasti hävisi vertailuindeksilleen. Ero portfolioiden välillä oli lähes 25% kolmen vuoden aikana. (Phung 2017h, viitattu 25.1.2017.)

Ero portfolioiden välillä selittyi sillä, että kummassakin portfolioissa sijoittajat ylireagoivat. Huonoiten pärjänneiden osakkeiden tapauksessa sijoittajat ylireagoivat huonoihin uutisiin ja osakkeiden hinnat laskivat suhteettoman paljon. Jonkin ajan jälkeen sijoittajat kuitenkin huomasivat, että heidän pessimistisyys osaketta kohtaan ei ollut täysin perusteltua ja päättelivät, että osakkeen hinta oli jo alihinnoiteltu ja näin ollen osakkeen hinta alkoi elpyä. Parhaiten tuottaneiden osakkeiden keskuudessa kävi täsmälleen päinvastoin. Sijoittajat ylireagoivat positiivisiin uutisiin ja osakkeiden hinnat nousivat nopeasti. Pian nousuhuuma kuitenkin haihtui ja osakkeen hinnat laskivat. (Phung 2017h, viitattu 25.1.2017.)

Availability Bias teoria tarkoittaa sitä, että ihmiset painottavat päätöksenteossaan vahvasti sitä tietoa jonka he ovat viimeisimpänä saaneet. Suurin vaikutus päätöksentekoon tai mielipiteeseen näin ollen on uusimmalla tiedolla (Phung 2017h, viitattu 25.1.2017).

Sijoittajan sijoituspäätösten kannalta tärkeää on tutkia faktoja laajemmin ja toteuttaa omat päätökset niiden perusteella. Omien sijoitusten perusteellinen tutkinta auttaa sijoittajaa luomaan tarkemman kuvan omista sijoituksistaan. Oman sijoitusstrategian ja sijoituskohteiden läpikotainen tunteminen auttaa sijoittajaa saavuttamaan omat asetetut tavoitteet ja suhteuttamaan viimeisimmät uutiset oikeaan kontekstiin omien sijoitusten suhteen.

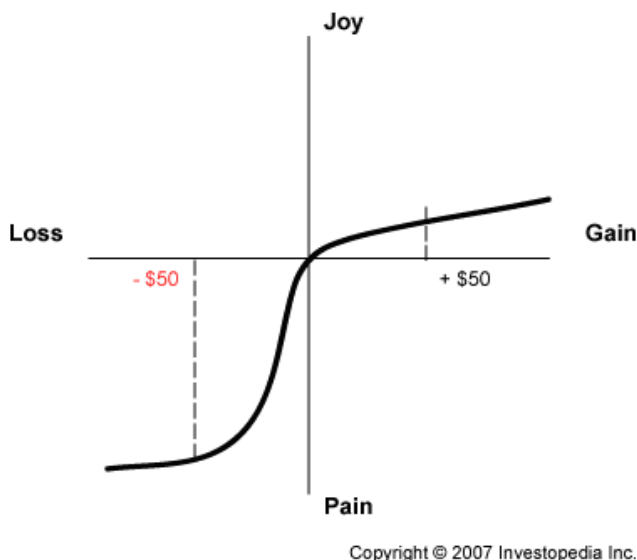
4.10 Prospect theory

Prospect theory on teoria, jolla viitataan Daniel Kahnemanin ja Amos Tverskyn luomaan teoriaan, jolla tarkoitetaan sitä, että ihmiset reagoivat tappioihin ja tuottoihin eri tavalla. Tämän teorian pe-

rusteella yksilöt tekevät päätöksiä, jotka perustuvat koettuihin tuottoihin eivätkä koettuihin tappioihin. Prospect theory viittaa ihmisten tappiokammoon. Teorian mukaan ihminen on taipuvainen tuntemaan huomattavasti voimakkaammin kokemaansa tappion, kuin miten ihminen reagoisi yhtä suureen tuottoon. Sijoittaja siis suree enemmän menetettyä omaisuuttaan verrattuna iloon, jota sijoittaja tuntee saatuaan voittoa sijoituksistaan. (Investopedia 2017e, viitattu 26.1.2017.)

Prospect theory lähtee oletuksesta, että ihmiset ovat tappiokammoisia ja näin pyrkivät välttämään tappioita viimeiseen asti. Esimerkiksi rationaalisen ajattelun mukaan hyöty joka saadaan, kun yksilö saa 50 € on yhtä suuri kuin tilanteessa, jossa yksilö saa 100 €, mutta menettää siitä 50 €. Kummassakin tapauksessa saatu lopullinen hyöty on 50 €. Vaikka kummankin tilanteen lopullinen hyöty on yhtä suuri, eli 50 €, suurin osa ihmisistä kuitenkin suhtautuu suotuisammin tilanteeseen, jossa he saavat 50 €, kuin tilanteeseen, jossa he saavat 100 €, mutta menettävät siitä 50 €. (Phung 2017i, viitattu 26.1.2017.)

Kahnemanin ja Tverskyn suorittamien tutkimusten perusteella ihmiset keskimäärin suhtautuivat tappioihin raskaammin, kuin he vastaavasti suhtautuivat tuottoihin. Koetut tappiot aiheuttivat ihmisille suuremman negatiivisen tunnereaktion, verrattuna tuottojen tarjoamaan positiiviseen tunne reaktioon. Esimerkiksi 50 € löytämisen aiheuttama positiivinen tunnereaktio oli selvästi vähäisempi verrattuna 50 € kadottamisen aiheuttamaan negatiiviseen tunne reaktioon.



KUVIO 7. Ilon ja pettymyksen suhde tappioihin ja voittoihin. (Phung 2017i, viitattu 26.1.2017)

Edellä oleva kuvio kuvaa Kahnemanin ja Tverskyn luomaa positiivisen tunteen/tuoton suhdetta negatiiviseen tunteeseen/tappioon. Kuvioista voidaan nähdä kuinka paljon suurempi negatiivinen

tunne tappiosta syntyy verrattuna tuoton synnyttämään positiiviseen tunteeseen. Tästä syystä ihmiset usein sortuvat tappiokammoon ja voivat tehdä epärationaalisia ratkaisuja.

Prospect theoryn avulla voidaan selittää sijoittajien parissa esiintyvää disposition effect - ilmiötä. Disposition effect viittaa tilanteeseen jossa sijoittajalla on tendenssi pitää kiinni tappiollisesta osakkeesta liian pitkään ja vastaavasti tilannetta jossa sijoittaja myy arvoltaan nousevan osakkeen liian pian. Sijoittajan kannalta paras ja loogisin tilanne olisi kuitenkin pitää kiinni osakkeesta, jonka arvo nousee, jotta sijoittajan saama tuotto olisi maksimaalinen ja vastaavasti tappiollinen osake tulisi myydä mahdollisimman pian, jotta tappiot olisivat mahdollisimman pienet. (Phung 2017i, viitattu 26.1.2017.)

Sijoittajilla on siis taipumusta myydä kurseiltaan hyvin kehittyneet osakkeet liian pian, ennen osakkeen kurssihuippua. sillä sijoittajat ennemmin kotiuttavat osakkeesta saadut varmat voitot, kuin ottavat riskin siitä, että osakkeen kurssi laskisi ja sijoittaja menettäisi voitot. Tappiollisten osakkeiden kohdalla tilanne on päinvastainen; tässä tapauksessa sijoittaja on valmis ottamaan riskin sen suhteen, että osakkeen kurssi vielä nousisi ja sijoittaja voisi päästä edes omilleen. Tappiollisen osakkeen myynti on sijoittajalle vaikea paikka sillä se tarkoittaisi, että osakkeen tappio realisoituisi ja sijoittaja menettäisi rahojaan. Tappiokammo aiheuttaa näin ollen sen, että sijoittaja saattaa pitää kiinni tappiollisesta osakkeesta liian kauan ja tappiot vain kasvavat.

Sijoittajan kannalta tärkeätä on pitäytyä omassa sijoitusstrategiassaan ja luottaa faktoihin. Mikäli yhtiö on ongelmassa, sen osakekurssi laskee ja jos ratkaisua ongelmiin ei ole näkyvässä, paras vaihtoehto on osakkeen myyminen ja tappioiden realisointi. Sijoittajan olisi syytä muistaa, että myydystä osakkeesta saadut rahat voi sijoittaa parempaan ja tuottoisampaan osakkeeseen. Vastakkaisessa tilanteessa, jossa yhtiön osakekurssi jatkaa nousuaan, mutta perustelluista syistä; yhtiö on hyvin johdettu, kannattava ja se jatkaa kasvuaan ei sijoittajan pidä tehdä hätiköityjä joutopäätöksiä ja myydä osakkeita liian pian. Voitot voi kotiuttaa siinä vaiheessa kun tunnusluvut ja faktat alkavat osoittaa siihen suuntaan, että yhtiön arvo on täysin hinnoiteltu osakkeen arvoon ja kurssihuippu on saavutettu. Vasta silloin on syytä myydä osake ja näin sijoittaja takaa maksimaalisen tuoton itselleen ja sijoitukselleen.

4.11 Ikä

Sijoittajien iän karttuessa on havaittu, että sijoittajan riskinotto yleensä laskee. Sijoittajan lähestyessä eläkeikää on luonnollista, että sijoittaja laskee sijoitustensa riskipainoa. Perinteisen säännön mukaan korkosidonnaisten sijoitusten osuus sijoituksista tulisi olla noin sama, kuin sijoittajan ikä. Yleisesti ottaen nuorten sijoittajien tulisi suosia enemmän osakesijoituksia, kuin korkosijoituksia, mutta kuitenkin sijoittajan oman riskinsietokyvyn puitteissa, sillä pitkäaikaisella sijoitus ajanjaksoilla tarkasteltuna osakesijoittaminen on tarjonnut parhaan tuoton. Perinteinen osakesijoitusten ja korkosidonnaisten sijoitusten sijoittajan ikään sidoksissa oleva sääntö on hyödyllinen kehys sijoituspäätöksiä tehtäessä. (Koistinen 2011, viitattu 16.2.2017.)

Tutkimusten perusteella nuoremmilla on suurempi riskinsietokyky sijoittamisen suhteen kuin vanhemmilla ihmisillä. Tutkimuksessa kuitenkin huomattiin yllättäen, että vaikka nuoret ottivat enemmän riskiä sijoituksissaan he saivat kuitenkin keskimäärin huonompaa tuottoa kuin vanhemmat sijoittajat, jotka ottivat vähemmän riskiä. Tutkimuksessa huomattiin, että nuorilla sijoittajilla oli huomattavasti enemmän suoria osakesijoituksia, mutta osakesijoitusten hajautus oli heikkoa. Nuoret ostivat usein vain muutaman yhtiön osakkeita ja toivoivat niistä suuria voittoja. Tutkimuksessa havaittiin myös se, että iän karttuessa sijoitusten tuotot paranivat. Vanhempien ihmisten sijoitusportfoliot olivat paljon paremmin hajautettuja kuin nuorten sijoittajien, joka paransi huomattavasti sijoitusten tuottoja. (Kane 2014, viitattu 16.2.2017.)

Iän vaikutus sijoittamiseen on mielenkiintoinen, sillä vaikka nuoret ottavat enemmän riskiä sijoituksissaan paremman tuoton toivossa he harvoin saavuttavat sitä. Nuorten riskinotto on jopa liian suurta, sillä usein nuoret päätyvät ostamaan vain muutaman yhtiön osakkeita. Iän karttuessa sijoittajien osakepaino voi laskea, mutta samalla portfolion hajautus on yleensä huomattavasti parempi. Portfolion riskit on hajautettu laajasti ja se mahdollistaa sijoittajille hyvää tasaista tuottoa.

4.12 Koulutus

Korkealla koulutustaustalla on havaittu olevan vahva positiivinen vaikutus henkilöiden sijoitusvarallisuuteen. Tutkimuksessa havaittiin, että yhden vuoden lisäkoulutus vaikuttaa positiivisesti 7,5% sijoitusten tuotto-odotukseen. Lisäksi korkeakoulutuksen omaavat henkilöt olivat todennäköisempiä saamaan tuottoa eläkesäästöistään. Tutkimuksessa todettiin myös, että korkeamman

koulutuksen omaavat henkilöt todennäköisemmin omistivat joukkovelkakirjoja, obligaatioita, osakkeita tai rahastoja. (Cole, Paulson & Shastry 2013, 33.)

Tutkimuksessa havaittiin myös, että korkeasti koulutetuilla oli keskimäärin paremmat luottotiedot. He olivat myös huomattavasti epätodennäköisemmin rikosrekisterin omaavia ja tekivät harvemmin konkurssseja tai joutuivat ulosottoon (Cole, Paulson & Shastry 2013, 33).

Tutkimuksessa päädyttiin johtopäätöksiin, että koulutus parantaa ihmisten taloudellista päätöksentekokykyä ja näin ollen koulutuksella on tärkeä vaikutus henkilöiden varallisuuteen ja rahan käyttöön. Tutkimuksessa todettiin myös, että korkeasti koulutettujen suurempi palkka ei yksistään riitä selittämään eroja varallisuuden ja koulutuksen välillä. Korkeakoulutuksen huomattiin auttavan henkilöitä tekemään taloudellisesti järkeviä päätöksiä, näiden fiksujen päätösten avulla he pystyvät välttämään tehokkaammin huonojen sijoituspäätösten tekemistä. (Cole, Paulson & Shastry 2013, 33.)

4.13 Tulotaso

Kuten edellisessä kappaleessa todettiin koulutuksella ja tulotasolla on yhteys toisiinsa. Sitran tutkimuksessa havaittiin, että palkansaajien vertailussa koulutuksella oli huomattava vaikutus palkan suuruuteen. Verrattuna enintään peruskoulun käyneisiin, keskiasteen suorittaneilla oli vain 1% suurempi palkka, alimman korkea-asteen suorittaneilla oli 21% suurempi palkka, alemman korkeakoulututkinnon suorittaneilla 43%, ylemmän korkeakoulututkinnon suorittaneilla 70% ja tutkijakoulutetuilla 87% (Asplund & Maliranta 2006, 64). Korkeakoulutus luo keskimäärin paremmat edellytykset tehokkaampien varallisuutta kerryttävien päätösten tekemiseen ja yhdistettynä keskimäärin korkeampaan tulotasoon luo se mahdollisuuden näille henkilöille sijoittaa varallisuuttaan enemmän eri sijoituskohteisiin.

4.14 Siviilisääty

Siviilisäädyn merkitystä sijoitusvarallisuuteen tutkittaessa huomattiin, että naimisissa olevat parit säästivät huomattavasti enemmän kuin muut kotitaloudet. Suurempi säästäminen ei johtunut pelkästään naimisissa olevien parien suuremmista tuloista. Pitkä naimisissa olo kasvatti näiden kotitalouksien varallisuutta paljon enemmän verrattuna normaaliin iän ja varallisuuden karttumissuh-

teeseen. Vastaavasti eroamisella tai asumiserossa olemisella oli negatiivinen vaikutus varallisuuden kehitykseen. Tutkimuksessa havaittiin, että naimisissa olevien kotitalouksien ja kaikkien muiden kotitalouksen varallisuuden ero pieneni ajan kuluessa. Eron huomattiin olevan aluksi hyvinkin suuri, mutta ajan kanssa ero alkoi kutistumaan. Tutkimuksessa kuitenkin päädyttiin tulokseen, jonka mukaan on hyvin epätodennäköistä, että ero tulisi ikinä kokonaan katoamaan, sillä lähtötilanteen ero oli niin suuri. Naimisissa olevien kotitalouksien lähtötilanteen suurempi varallisuus mahdollistaa aikaisemman pääsyn pääomatuloihin, joka vaikeuttaa muiden kotitalouksien mahdollisuutta kuroa varallisuuseroa kiinni. (Lupton & Smith 1999, 25-26.)

Toisessa siviilisäädyn merkitystä koskevassa tutkimuksessa naimisissa olevilla pareilla havaittiin olevan etu säästämiseen ja sijoittamiseen liittyvissä asioissa verrattuna avopariin ja sinkkotalouksiin. Naimisissa olevalla parilla etu säilyi muihin kotitalouksiin verrattuna, myös silloin kun otettiin huomioon kotitalouden tulot, lasten määrä, henkilöiden ikä, rotu, koulutustaso ja ammattiasema. Avoparilla havaittiin olevan enemmän säästöjä ja sijoituksia kuin sinkkotalouksilla keskimäärin. Tarkasteltaessa vain niitä kotitalouksia joilla oli jo olemassa olevia säästöjä, havaittiin yllättäen sinkuilla olevan rahallisesti suuremmat säästöt kuin avopareilla. (Mauldin, Mimura & Wilmarth 2009, 117.)

Erillisessä tutkimuksessa havaittiin, että naimisissa olevat miehet käyvät vähemmän aktiivista kauppaa verrattuna muihin miehiin. Syyksi arveltiin sitä, että naimisissa olevat miehet ottavat puolisonsa näkökulmat huomioon ja omaksuvat sijoituskäyttäytymisen, joka hyödyttää molempia osapuolia pidemmällä aikavälillä. (Liersch 2015, 3.)

4.15 Sukupuoli

Miesten ja naisten sijoituskäyttäytymisen välillä on havaittavissa eroavaisuuksia. Iowan yliopiston suorittamassa Gender Differences in Investment Behavior tutkimuksessa selvitettiin millaisia eroavaisuuksia miesten ja naisten välillä on. Tutkimuksessa havaittiin, että parisuhteissa päivittäisistä raha-asioista oli useimmiten vastuussa nainen kun taas puolestaan sijoittamiseen liittyvistä asioista vastasi mies. (Iowa State University 2006, 71.)

Suurin osa vastaajista oli tarkastellut vähintään yhden kerran sijoituksiaan viimeisten 12 kuukauden aikana. Ero miesten ja naisten välillä huomattiin siinä, miten sijoitusten tarkasteluun reagoitiin. Miehet tekivät todennäköisemmin itse muutoksia sijoituksiinsa, joko sijoittamalla lisää rahaa

tai muuttamalla sijoitusten allokaatiota. Naiset puolestaan turvautuivat useammin sijoitusasiantuntijan apuun päätöksiä tehdessään. (Iowa State University 2006, 71.)

Kysyttäessä mistä miehet ja naiset keräävät tietoa taloudesta ja sijoitusasioista, molemmat sukupuolet vastasivat, että tärkeimmät tiedonlähteet ovat sijoitusasiantuntijat ja printtimedia. Tulos oli kuitenkin ristiriidassa sen suhteen kuinka usein vastaajat tosiasiallisesti kävivät sijoitusammattilaisen luona. Tutkimus paljasti, että naiset olivat todennäköisemmin käyneet tapaamassa sijoitusasiantuntijaa ja olivat myös todennäköisemmin sopineet tapaamisen sijoitusasiantuntijan kanssa seuraavan kuuden kuukauden sisällä. Tutkimuksessa havaittiin myös, että sijoitusasiantuntijoiden lisäksi naiset kysyivät neuvoa myös ystäviltaan ja kollegoiltaan. Miehet puolestaan hakivat sijoituspäätöksensä tueksi tietoa itsenäisesti sen sijaan, että olisivat kysyneet neuvoa muilta. (Iowa State University 2006, 71.)

Tutkimuksessa selvisi, että niin miehillä kuin naisillakin tärkein yksittäinen sijoituspäätöksen tekemiseen vaikuttanut seikka oli sijoituksen sisältämien riskien arviointi. Muita tärkeitä seikkoja sijoituspäätösten kannalta oli sijoitusten tuotto-odotus, markkinaolosuhteet, muut sijoitusvaihtoehdot ja sijoitustavoitteet. Tutkimuksessa selvisi, että miehet olivat valmiita ottamaan enemmän riskiä sijoituksissaan kuin naiset. Miehet suosivat keskivertoa suurempaa tai jopa merkittävää riskiä sijoituksissaan, kun taas naiset puolestaan suosivat keskivertoa tai keskivertoa alemmaa riskiä sijoituksissaan. (Iowa State University 2006, 72.)

Mikäli sijoitus ei tuottanut odotettua tuottoa, niin miehet kuin naisetkin tyytyivät aluksi odottamaan ja antoivat sijoitukselle enemmän aikaa tuottaa odotusten mukaisesti. Miehet olivat kuitenkin todennäköisempiä tekemään nopeammin muutoksia sijoituksiinsa kuin naiset. Aivan kuten tutkimuksessa jo aiemmin huomattiin, miehet luottivat sijoituspäätösten tekemisessä itseensä ja tekivät omien havaintojensa perusteella muutoksia sijoituksiinsa. Naiset puolestaan tyytyivät odottamaan huomattavasti kauemmin tuottamattoman sijoituksen kanssa ja toisin kuin miehet suosivat sijoitusasiantuntijan apua sijoituspäätösten tekemisessä. (Iowa State University 2006, 72.)

Syyt miksi miehet ja naiset alkoivat sijoittamaan tai lisäsivät sijoittamistaan vaihteli suuresti kyselyyn vastanneiden keskuudessa. Suurin syy jonka takia miehet tai naiset alkoivat sijoittamaan oli avioliitto. Avioliittoa lukuun ottamatta miesten ja naisten vastaukset erosivat suuresti toisistaan. Naisten sijoittaminen lisääntyi miehiä enemmän lapsen saamisen jälkeen tai perheenjäsenen

kuoleman johdosta. Miehillä sijoittaminen lisääntyi naisia enemmän, kun he alkoivat varautua eläkeikää varten tai kun he saivat yllättäviä lisätuloja. Suurin ero miesten ja naisten välillä oli kuitenkin se, miten avioero vaikutti sijoittamiseen. Naisille avioero oli kolmanneksi suurin vaikuttava tekijä sijoittamisen lisääntymiseen, heti naimisiin menon ja lapsen saamisen jälkeen. Miehillä avioero oli vähiten todennäköinen tapahtuma, joka olisi saanut heidät lisäämään sijoittamistaan. (Iowa State University 2006, 72-73.)

Miesten ja naisten erona havaittiin myös se, miten he hyödynsivät tietotekniikkaa sijoituspäätöksensä tukena ja erityisesti siinä miten internetiä käytettiin. Miehet raportoivat käyttävänsä internetiä paljon useammin ja pitivät sen käyttöä huomattavasti luonnollisempana ja helpompana kuin naiset. Tutkimuksessa arveltiin syyn johtuvan siitä, että miehet löysivät helpommin hakemansa dokumentit ja informaatiolähteet kuin naiset. Tutkimuksessa arveltiin myös, että miehet löysivät helpommin luotettavana pitämänsä informaationlähteen kuin naiset joille luotettavan lähteen löytäminen tuotti enemmän vaivaa. Tutkimuksessa selvitettiin myös syitä, miksi jotkut eivät käytä tietokoneita sijoituspäätöksiä tukevan informaation etsimiseen. Tutkimuksessa havaittiin, että tietokoneita ei käytetty koska henkilöillä oli tietoturvaan liittyviä huolia, internetsivut koettiin liian sekaviksi, sekä osa henkilöistä työskenteli mieluummin ihmisten kuin tietokoneiden kanssa. (Iowa State University 2006, 72.)

Miesten ja naisten suhtautuminen sijoittamiseen oli myös hyvin erilaista. Naiset pitivät sijoittamista vähemmän jännittävänä ja tyydyttävänä, kuin miehet. Naiset myös kokivat sijoituspäätösten tekemisen stressaavammaksi, vaikeammaksi ja enemmän aikaa vieväksi kuin miehet. Tutkimuksessa vain puolet naisista luotti omaan kykyyn tai taitoon tarkastella sijoituksiaan ja verrata niiden suoritusta markkinaindekseihin. Miehillä vastaava luku oli huomattavasti suurempi. Tutkimuksen tulokset olivat linjassa muiden tutkimustulosten kanssa. Tutkimustuloksista kävi selvästi ilmi, että yleisesti ottaen naisilla on matalampi luottamus itseensä sijoittamisessa ja naisten sijoitus tyyli on hyvin konservatiivinen. (Iowa State University 2006, 73.)

4.16 Sosioekonominen asema

Sosioekonomisen aseman on Helsingin yliopistossa tehdyn tutkimuksen perusteella havaittu periytyvän sukupolvelta toiselle. Tutkimuksessa havaittiin, että vanhempien sosioekonominen asema periytyy erityisesti suurituloisissa ja pienituloisissa perheissä. Suurituloisesta perheestä

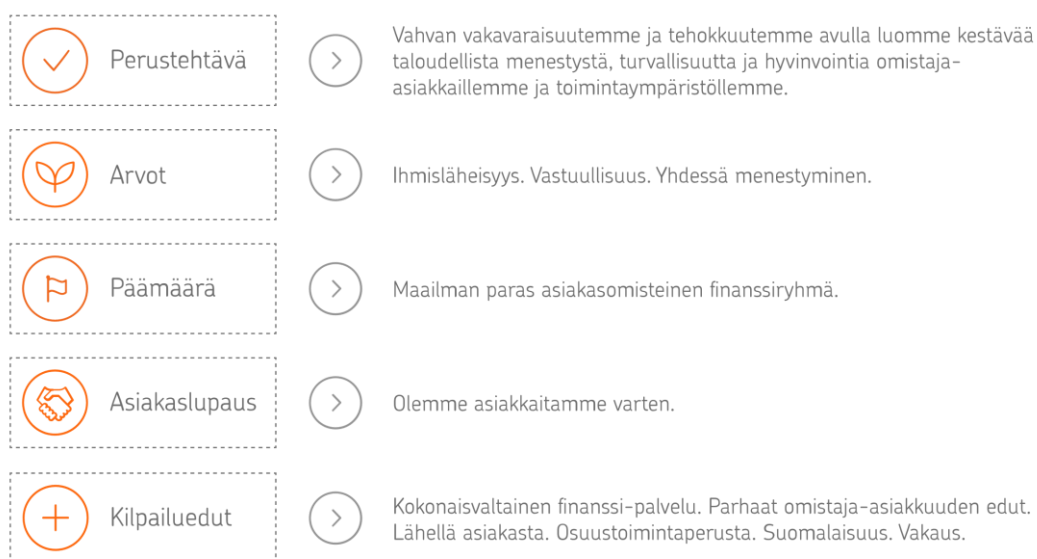
tulevien todennäköisyys päätyä pienituloiseksi aikuisena on pieni, sillä usein suurituloisen perheen lapsilla on korkeampi koulutustaso ja näin ollen korkeampi tulotaso. Tutkimusten perusteella havaittiin, että saman koulutuksen saaneista pieni- ja suurituloisten perheen lapsista, suurituloisesta perheestä tuleva päätyy paremman tulotason töihin, kuin pienituloisesta perheestä tullut. Tutkimuksessa havaittiin myös se, että vaikka pieni- ja suurituloisissa perheissä periytyminen on suurta niin keskituloisissa perheissä periytyminen oli hyvin vähäistä. (Haapala 2016, viitattu 16.2.2017.)

5 OP RYHMÄ

Oulun Osuuspankki on vuonna 1914 perustettu pankki, joka kuuluu OP ryhmään. Oulun Osuuspankki palvelee pankki ja vakuutusasiakkaita 9 konttorissa. Konttorit ovat Oulun keskustassa, Haukiputaalla, Iissä, Kaakkurissa, Kempeleessä, Kiimingissä, Muhoksella, Pyhännällä ja Ritaharjussa. Lisäksi Oulun Osuuspankin palveluihin kuuluvat OP Private Oulussa, sekä Yrityskonttorin palvelut viiden kunnan alueella. Oulun OP-Kiinteistökeskus palvelee asiakkaita asunnon ostossa, myynnissä ja vuokrauksessa. (OP 2017c, viitattu 16.2.2017.)

OP Ryhmä on Suomen suurin finanssiryhmä. OP:lla on Suomessa yli 4,3 miljoonaa asiakasta, joista noin 1,5 miljoonaa on myös asiakasomistajaa. Osuuspankit ovat itsenäisiä, paikallista vähittäispankkitoimintaa harjoittavia talletuspankkeja. Itsenäisiä Osuuspankkeja on noin 180 ja niiden toimialue kattaa koko Suomen. OP Ryhmällä on henkilöstöä yli 12 000. Osuuspankit tarjoavat toimialueensa kotitalousasiakkaille, pk-yrityksiä varten, maa- ja metsätalousasiakkaille sekä julkiselle sektorille nykyaikaiset ja kilpailukyiset pankkipalvelut. (OP 2017d, viitattu 16.2.2017.)

Yritysmuodoltaan osuuspankit ovat osuuskuntia, joissa päätöksenteon perusarvoihin kuuluu jäsenen ja äänen periaate. OP:n toiminnan perusta ja lähtökohta on osuustoiminnallisuus, joka näkyy ja korostuu OP ryhmän arvoissa joita ovat: Ihmisläheisyys, vastuullisuus ja yhdessä menestyminen. Osuuspankin omistajajäseneksi voi liittyä maksamalla osuusmaksun. (OP 2017e, viitattu 16.2.2017.)



KUVIO 8. OP:n strategia. (OP 2017e, viitattu 16.2.2017)

OP Osuuskunta on osuuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisö. Se on osuuskunta, jonka jäseniä ovat yhteenliittymään kuuluvat talletuspankit ja muut luottolaitokset. Talletuspankkien yhteenliittymästä annetun lain mukaan keskusyhteisö on oikeutettu ohjaamaan jäsenluottolaitoksia ja sillä on velvollisuus valvoa niiden toimintaa. OP Osuuskunta hoitaa OP Ryhmän muodostaman rahoitus- ja vakuutusryhmittymän johdossa olevalle yritykselle kuuluvat ohjaus- ja valvontatehtävät ja toimii ryhmän strategisena omistusyhteisönä. OP Osuuskunnan perustehtävänä on luoda edellytykset OP Ryhmän yhtenäisyydelle ja menestykselle. Lisäksi sen tehtävänä on valvoa ja ohjata ryhmän liiketoimintaa yhteisesti sovitun strategian mukaisesti. OP Osuuskunta tehtävänä on myös tarkkailla toimintaympäristöä, kerätä tietoa toimialalla ja markkinoilla tapahtuvista muutoksista sekä vastata ryhmän maineesta ja brändistä. (OP 2017d, viitattu 16.2.2017.)

OP ryhmän pääliiketoiminta alueita ovat pankkitoiminta, vahinkovakuutus ja varallisuudenhoito. Suurin yksittäinen ryhmä on pankkitoiminta. Pankkitoiminta tarjoaa asiakkaille tuotteita ja palveluita niin talouden hoitoon kuin asunnon hankkimiseen. Yrityksille OPn pankkitoiminta tarjoaa palveluita rahoitukseen, kassanhallintaan ja maksuliikenteen hoitoon. (OP 2017f, viitattu 16.2.2017.)

OP on Suomen johtava vahinkovakuuttaja. OPn valikoimaan kuuluu monipuolinen vakuutusturva henkilö, yritys ja yhteisöasiakkaille. Vakuutustoiminnan muodostavat OP Vakuutus, Eurooppalainen, A-Vakuutus ja Baltiassa toimivat Seesam-yhtiöt. (OP 2017f, viitattu 16.2.2017.)

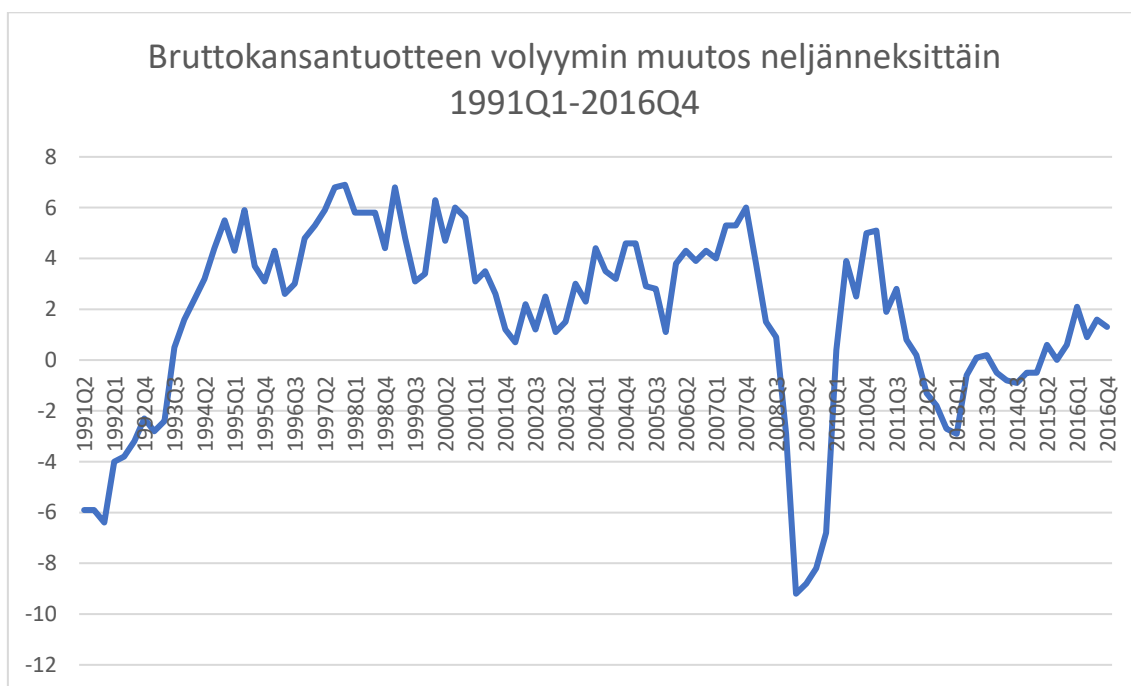
Varallisuudenhoidossa OP tarjoaa monipuolisia palveluita ja tuotteita sijoitussidonnaisessa vakuuttamisessa, rahastoissa sekä sopimusperusteisessa täyden valtakirjan omaisuudenhoidossa sekä sijoituskonsultoinnissa. (OP 2017f, viitattu 16.2.2017.)

Uusimpana liiketoiminta-alueena OP on kehittämässä Terveys- ja hyvinvointipalveluita. Tässä pääpainopisteenä ovat uudentyypiset työhyvinvointiin liittyvät ratkaisut, OPn yhdistelmä tuotteet sekä vakuuttamisen uudet mahdollisuudet julkisen ja yksityisen sektorin rajapinnoissa. Pohjola sairaala on OPn omistama sairaala Helsingissä ja Tampereella. Uusia sairaaloita on suunnitteella Ouluun, Turkuun ja Kuopioon. (OP 2017f, viitattu 16.2.2017.)

Heinäkuussa 2015 Talousmedia yhtiö Bloomberg arvioi OP Ryhmän Euroopan vahvimaksi pankiksi ja maailmanlaajuisella tasolla maailman kahdeksanneksi vahvimaksi pankiksi, ainoana eurooppalaisena pankkina maailman kymmenen parhaan pankin joukossa. (OP 2015, viitattu 23.3.2017)

6 SIOJITTAMISEN JA VARALLISUUDEN MUUTOKSET SUOMESSA

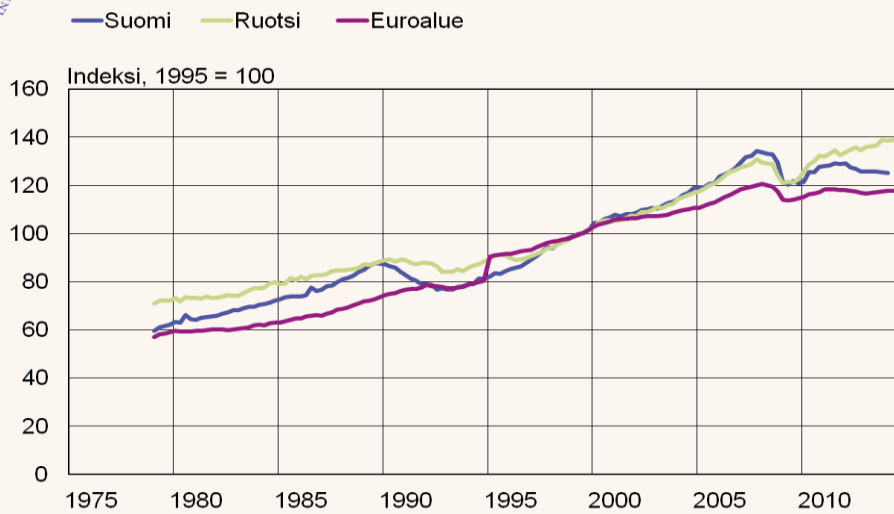
Suomen kansantalous kasvoi vuosien 1994-2007 välillä vakaasti noin 2-7% vuosivauhtia, pitkälti Nokian ja ICT teknologian kasvun ansiosta. Suomen talous on hyvin riippuvainen viennin kehityksestä, sillä Suomi on vahvasti vientivetoisen maa. 2000-luvun alussa Suomen talouskasvu jatkui kohtalaisen vahvana aina finanssikriisin alkuun asti. Vuoden 2007 loppupuolella kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ongelmat alkoivat heijastua myös Suomen talouteen, rahoitusmarkkinoiden häiriötekijöiden eskaloituttua maailmanlaajuisesti finanssikriisiksi. Vuonna 2008 Suomen bruttokansantuotteen kasvu supistui ja vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä BKT:n kasvu oli miinuksella 2,9%. Kovin BKT:n supistuminen koettiin vuonna 2009 jolloin Suomen BKT supistui 8,2%. Suomen bruttokansantuote palautui kuitenkin nopeasti kasvu-uralle ja vuoden 2010 toisen neljänneksen ja vuoden 2011 kolmannen neljänneksen välillä Suomen BKT kasvoi 2-5% vauhdilla. Vuoden 2011 viimeisestä neljänneksestä alkaen Suomen bruttokansantuotteen kasvu kuitenkin jälleen hidastui ja on pysynyt nollan tuntumassa siitä lähtien.



KUVIO 9. Bruttokansantuotteen volyymin muutos neljänneksittäin 1991 Q1- 2016 Q4. (Findikaattori 2017a, viitattu 1.3.2017)



Suomen, Ruotsin ja euroalueen reaalin BKT



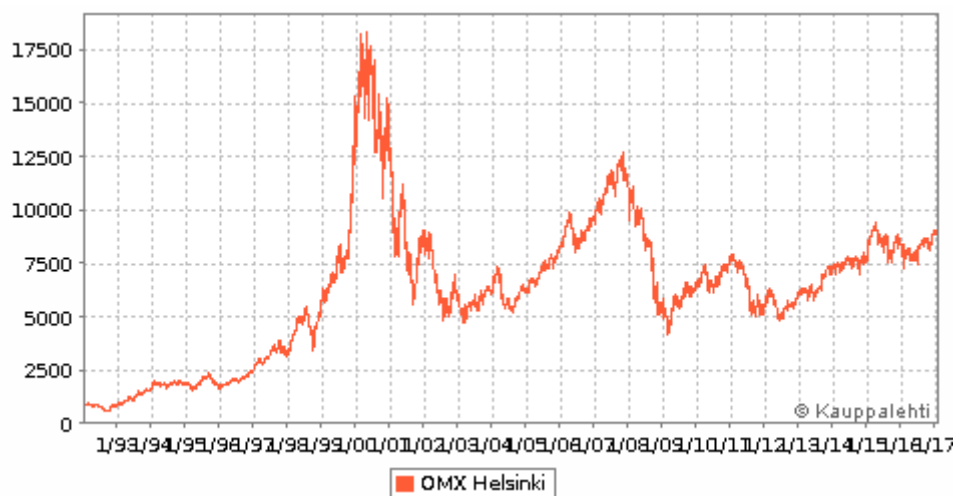
Lähteet: Tilastokeskus, Statistiska centralbyrån ja Eurostat.

22.12.2016

KUVIO 10. Suomen, Ruotsin ja euroalueen reaalin BKT (Suomen Pankki 2017a, viitattu 21.2.2017)

Suomen reaalin BKT on edelleen finanssikriisiä edeltävää tasoa matalammalla ja kuten yllä olevasta Suomen pankin kuvioista nähdään Suomen reaalin BKT:n kehitys on jäänyt selvästi jälkeen Ruotsin reaalin BKT:n kehityksestä. Euroalueen ja Suomen reaalin BKT:n kehitys on ollut heikkoa ja kehitys on polkenut paikallaan viime vuodet.

6.1 Osakemarkkinoiden muutokset



KUVIO 11. OMX Helsinki indeksi 1991-2017. (Kauppalehti 2017, viitattu 22.2.2017)

OMX Helsinki indeksi on vielä kaukana finanssikriisiä edeltäneestä huipustaan ja viime vuosien ajan indeksi on sahanut 7500-9000 pisteen välillä. OMX Helsinki indeksin kehitys on hyvin pitkälti saman suuntainen muiden eurooppalaisten osakeindeksien kanssa, kuten esimerkiksi alla olevan Dow Jones Euro Stoxx 50 indeksin mukainen. Dow Jones Euro Stoxx 50 indeksi kuvaa euroalueen 50 suurimman yrityksen pörssikurssien kehitystä. Indeksien yleiskehitys on samansuuntainen OMX Helsinki indeksin kanssa, mutta kurssiliikkeiden voimakkuuksissa on joitain eroavaisuuksia.



KUVIO 12: Dow Jones Euro Stoxx 50 indeksi. (European Central Bank 2017, viitattu 24.2.2017)

Euroopan suurimmista maista OMX Helsinkiä lähinnä oleva indeksi löytyy Ranskasta. Ranskan CAC 40 indeksi on lähellä OMX Helsinki indeksin kehitystä, mutta Ranskan CAC 40 on lähempänä finanssikriisiä edeltävää huippuaan.



KUVIO 13: CAC 40 indeksi. (Macrotrends 2017b, viitattu 24.2.2017) Lähde:

Muista Euroopan suurimpien osakemarkkinoidenkehityksestä, lähinnä Saksasta ja Iso-Britanniasta, Suomi ja Ranska ovat perässä, sillä Saksan ja Iso-Britannian tärkeimmät indeksit Saksan DAX 30 ja Iso-Britannian FTSE 100 indeksi ovat saavuttaneet finanssikriisiä edeltävät huippunsa ja nousseet uusiin huippu lukemiin.



KUVIO 14: DAX 30 indeksi. (Macrotrends 2017c, viitattu 24.2.2017)



KUVIO 15: FTSE 100 indeksi. (Macrotrends 2017d, viitattu 24.2.2017)

Euroopan ja Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden kehitys on ollut hyvin eri suuntaista. Euroopassa osakekurssit ovat pääasiassa sahanneet edestakaisin lyhyiden nousu- ja laskukausien välillä. Yhdysvalloissa osakekurssit ovat puolestaan olleet tasaisemmassa kasvussa ja viime vuosien aikana Dow Jones Industrial Average ja S&P 500 indeksi ovat kasvaneet huomattavasti Euroopan osakeindeksejä nopeammin. Euroopassa suurimmista talouksista vain Saksan osakemarkkinat ovat nousseet Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden kehitykseen verrattavalla tavalla.



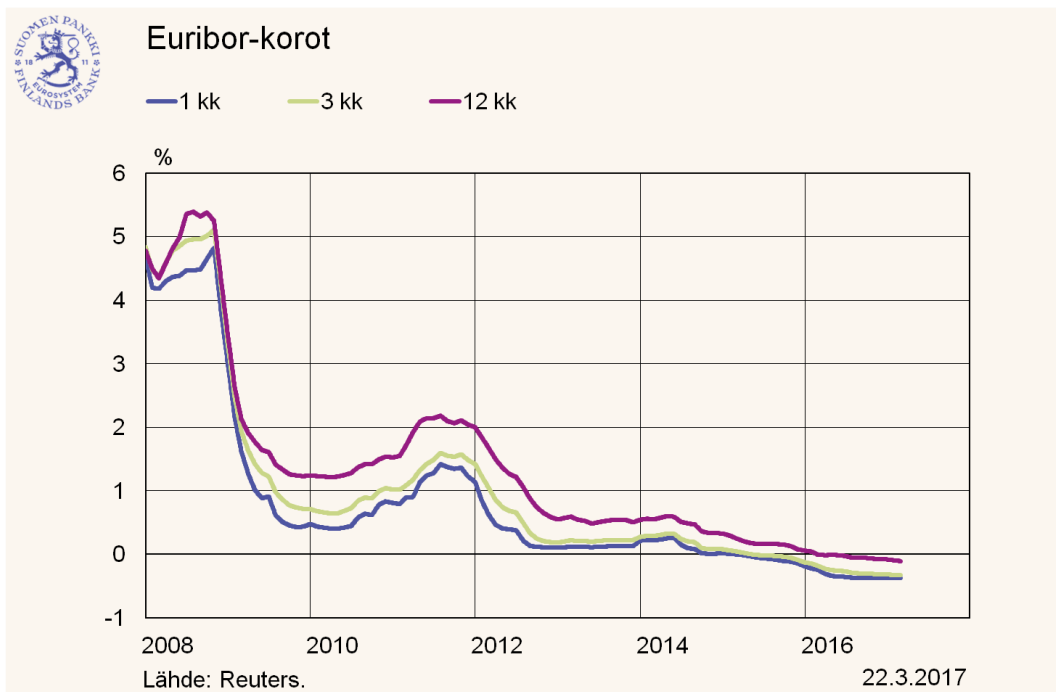
KUVIO 16: S&P 500 indeksi. (Macrotrends 2017e, viitattu 24.2.2017)

Yhdysvalloissa S&P 500 indeksin kehitys on ollut Euroopan osakemarkkinoita huomattavasti vahvempaa. indeksi saavutti finanssikriisiä edeltävän tason jo vuonna 2013 ja on sen jälkeen jatkanut erittäin vahvalla kasvu uralla. Myös kenties maailman seuratuin osakeindeksi Dow Jones Industrial Average (DJIA) saavutti psykologisen rajapyykin kun se ylitti ensimmäistä kertaa 20 000 pisteen rajan tammikuussa 2017. Dow Jones indeksin kehitys on ollut yhtä vahvaa kuin S&P 500 indeksin ja Yhdysvalloissa onkin ollut kehittyneistä maista nopeinten kasvaneet osakemarkkinat finanssikriisin jälkeen. Dow Jones Industrial Average indeksin ja S&P 500 indeksin kehitys on ollut lähes identtistä finanssikriisin jälkeen ja kuten kuvioista nähdään erot ovat olleet hyvin pieniä.



KUVIO 17: Dow Jones indeksi. (Macrotrends 2017f, viitattu 24.2.2017)

6.2 Korkojen muutokset



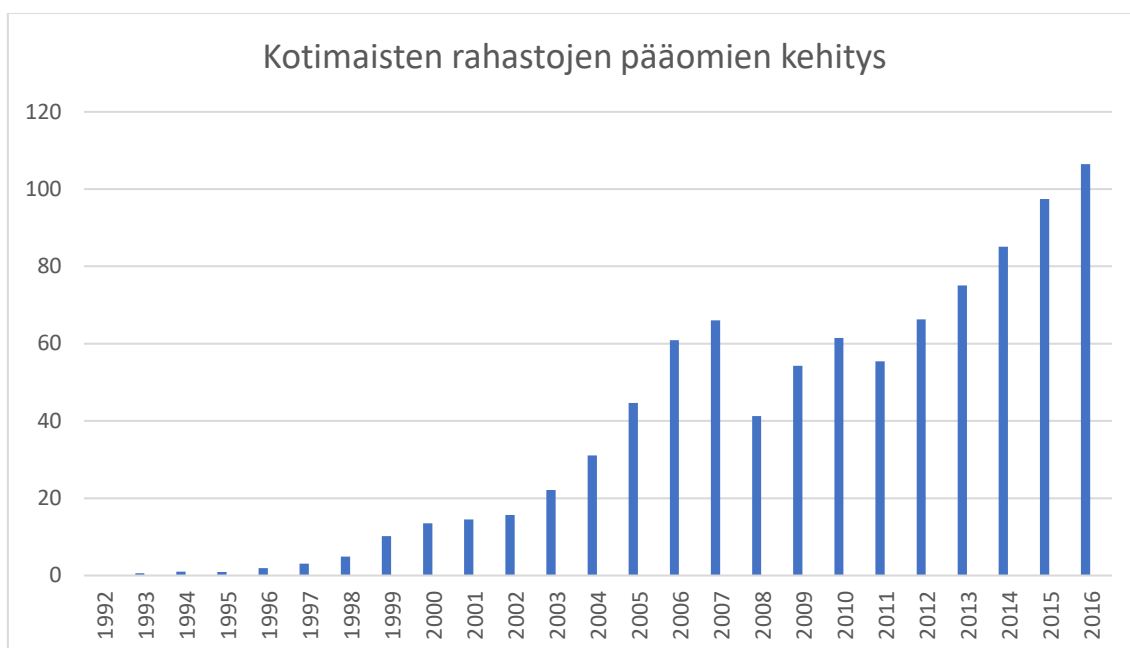
KUVIO 18: 1kk, 3kk ja 12kk Euribor-korkojen muutokset. (Suomen Pankki 2017b, viitattu 23.2.2017)

Oheisesta kuviosta nähdään kuinka 1kk, 3kk ja 12kk Euribor-korot ovat muuttuneet vuodesta 2008 vuoteen 2016. Markkinakorkojen kannalta tilanne on poikkeuksellinen, sillä tällä hetkellä kaikki lyhyet markkinakorot ovat painuneet negatiivisiksi. Markkinakorkojen painuminen negatiiviseksi on auttanut asuntovelallisten tilannetta, sillä se on painanut asuntolainojen korot ennätysalennuksen alhaiselle tasolle. Euribor-korkojen painuttua noltaan tai miinukselle on se tarkoittanut sitä, että asuntovelalliset joiden asuntolaina on sidottu euribor -korkoon maksavat tällä hetkellä pääsääntöisesti asuntolainastaan vain pankin asettaman marginaalin. Pankeille korkojen painuminen noltaan on aiheuttanut ongelmia. Korkojen painuttua negatiiviseksi jotkut pankit ovat joutuneet tilanteeseen, jossa osalla pankin asuntoluottoasiakkaista on lainasopimus, jossa ei oteta huomioon mahdollista korkojen painumista negatiiviseksi. Korkojen painuttua negatiiviseksi lainan negatiivinen korko on syönyt pankkien lainamarginaalia. Tällaisissa tapauksissa lainan pohjana on kuitenkin vähintään nollakorko tilanne, jolloin pankin ei tarvitse alkaa maksamaan asiakkaalleen korkoa lainan otosta.

Negatiivinen korkotaso aiheuttaa päinvastaisen ongelman talletustileissä. Suomalaiset tallettavat rahaa hyvin usein Euribor-korko sidonnaiselle säästötilille, mutta korkojen kääntynyt negatiiviseksi edessä voisi olla tilanne jossa asiakas mahdollisesti joutuisi maksamaan pankille rahojensa säilytyksestä. Tällä hetkellä pankeilla on kuitenkin säästötileissään samanlainen tilanne kuin asuntolainoissa eli korko on vähintään nolla.

Negatiivisten korkojen markkinatilanne aiheuttaa kuitenkin ongelmia asiakkaille joilla on sijoitusvarallisuutta. Korkojen ollessa negatiivisia säästöille ei saa juuri mitään tuottoa säästötileiltä. Markkinakorot ovat olleet matalalla jo pidemmän aikaa ja kuviosta 18 näkyy, että kaikki euribor-korot ovat olleet 1% tienoilla jo vuodesta 2010 alkaen, joten talletustileiltä saatu tuotto on ollut pientä jo pidemmän aikaa.

6.3 Rahastojen pääomien muutokset



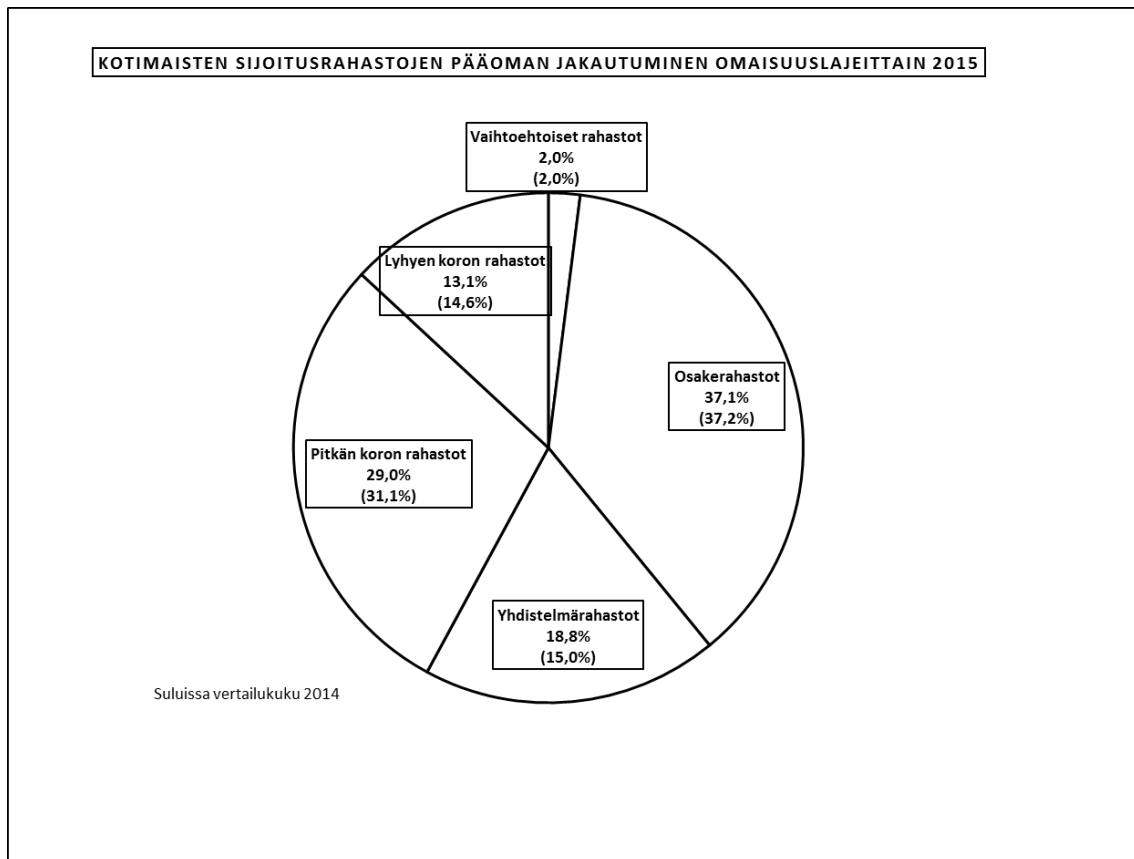
KUVIO 20: Kotimaisten rahastojen pääomien kehitys. (Suomen Sijoitustutkimus 2016, 1)

Kotimaisten rahastojen pääomien kehitys on ollut vahvaa koko 2000-luvun, lukuun ottamatta finanssikriisin alkuaikaa. Rahastosijoittamista on kasvattanut hyvä pörssikehitys 2012 vuodesta alkaen. Matalakorkotaso yhdistettynä nouseviin pörssikursseihin on siirtänyt sijoittajien varallisuutta säästötileiltä kohti rahastosijoittamista, sillä korkojen painuminen nolnaan on vaikuttanut säästötilien tuottoihin. Mikäli sijoittajat ovat halunneet tuottoa sijoituksilleen on heidän ollut pakko siirtää varallisuuttaan korkeamman riskin kohteisiin, kuten rahastoihin.

Vuonna 2008 alkanut finanssikriisi romahdutti rahastojen pääoman määrää, mutta suurimmasta pudotuksesta toivuttiin kuitenkin nopeasti. Vuosina 2009 ja 2010 rahastojen pääomat olivat jo lähes palautuneet kriisiä edeltäneen huipun tasolle. Vuonna 2010-2011 koettiin kuitenkin uusi pieni notkahdus ja rahastojen pääomien kehitys heikkeni. Vuonna 2013 Rahastojen pääomien kehitys oli jo palautunut finanssikriisiä edeltäneen huipun tasolle, jonka jälkeen rahastojen pääomien kehitys on ollut nopeaa. Kotimaisten rahastojen pääomien arvo on noussut neljässä vuodessa lähes 40 miljardia euroa.

Finanssialan keskusliiton vuonna 2015 tekemässä sijoitusrahastotutkimuksessa selvitettiin suomalaisten rahastosijoittamista. Tutkimuksen mukaan suomalaiset kotitaloudet omistavat kaikkien

rahastojen yhteenlasketusta pääomasta noin 18,7 prosenttia, mutta kun huomioon otetaan vakuutussidonnaiset tuotteet, kotitalouksien yhteenlaskettu osuus nousee jo 40,6 prosenttiin. Loput rahastopääomasta on useiden erilaisten yhteisöjen ja yritysten omistuksessa. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 3.3.)



KUVIO 23: Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman jakautuminen omaisuuslajeittain 2015. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 3.2)

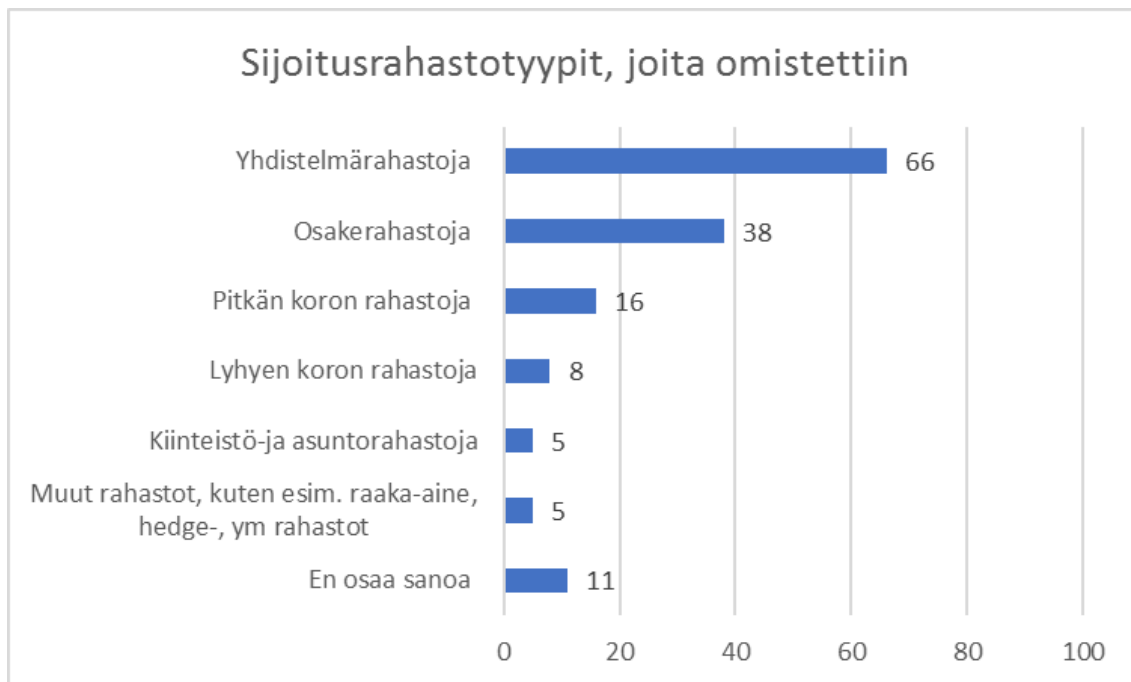
Finanssialan keskusliiton sijoitusrahastotutkimuksen mukaan noin 31%:lla suomalaisista oli vuonna 2015 suoria rahastosijoituksia. Määrä on kasvanut 6% vuodesta 2010 jolloin 25%:lla suomalaisista oli suoria rahastosijoituksia. Tutkimuksessa selvitettiin myös rahastosäästäjän henkilöprofiilia. Kyselyn perusteella rahastosäästäjiä löytyi kaikista ikäryhmistä, mutta keskimääräistä useammin rahastoja löytyi miehiltä, yli 65-vuotialta tai korkeakoulututkinnon suorittaneilta. Useimmiten rahastosijoittaja oli johtotehtävissä, asiantuntija tehtävissä, yrittäjä tai eläkeläinen. Asuinpaikkakunta oli useimmiten pääkaupunkiseudulla ja talouden vuositulot yli 50 000 euroa. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 4.)

Vastaajien keskuudessa oli yleisempää säästää säännöllisesti rahastoihin, sillä noin 56% säästi rahastoihin säännöllisesti ja 38% teki kertsijoituksia rahastoihin. Vastaajista vain 6% säästi rahastoihin molemmilla tavoilla. Säännöllistä sijoittamista suosivat eniten naiset, alemmat toimihenkilöt, työväestöön kuuluvat sekä 35-44 vuotiaat. Kertsijoituksia tekivät enemmän miehet, korkeakoulutetut, eläkeläiset sekä yli 65 vuotiaat. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 4.1.)



KUVIO 24: Rahastosäästäjän muut säästöt ja sijoitukset. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 4.2)

Finanssialan keskusliiton tutkimuksen mukaan rahastosijoittajista noin 63%:lla on säästöjä käyttelytileillä, säästö- tai sijoitus- tai muulla pankkitilillä on varoja 59%:lla. Omistusasunnossa on varallisuutta kiinni 53%:lla vastaajista. Vuoteen 2010 verrattuna tutkimuksessa selvisi, että säästöjä ja sijoituksia oli vähemmän säästö- ja sijoitustileillä sekä vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa. Suora sijoittaminen pörssiosakkeisiin sekä säästö- ja sijoitusvakuutusten suosio oli lisääntynyt.



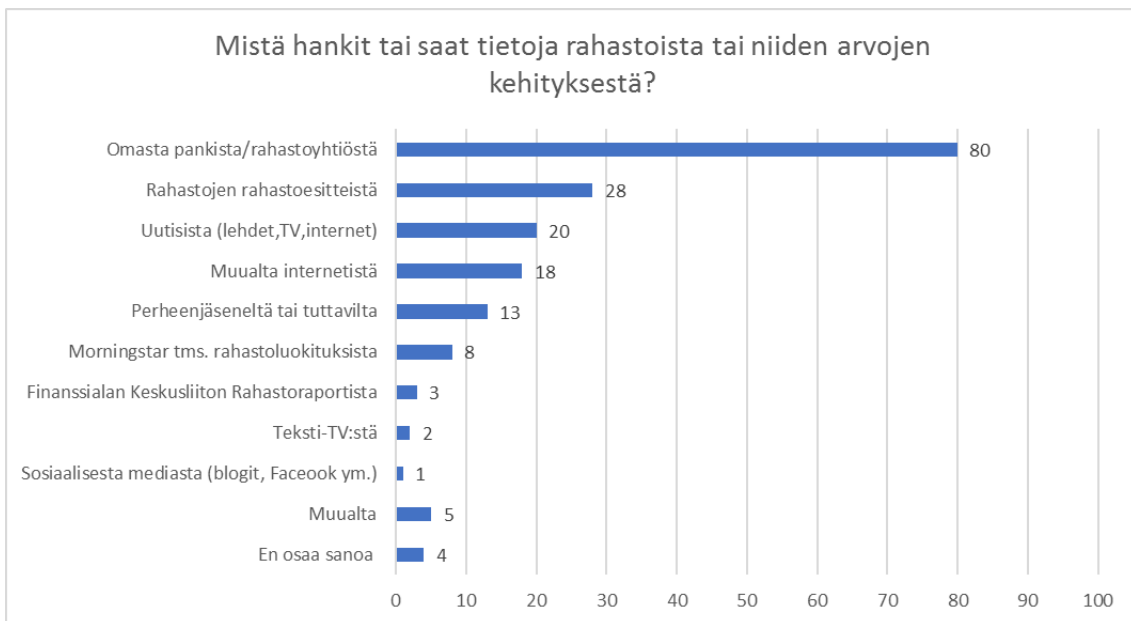
KUVIO 25: Sijoitusrahastotyypit, joita rahastosijoittajat omistivat. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 4.3)

Rahastosäästäjistä suurin osa omistaa yhdistelmärahastoja noin 66%, toiseksi suosituimpia olivat osakerahastot noin 38% osuudella. korkorahastot olivat harvinaisempia, sillä vain 16%:lla oli pitkän koron rahastoja ja vain 8%:lla lyhyen koron rahastoja. Kiinteistö- ja asuntorahastot ovat saavuttaneet noin 5% suosion rahastosäästäjien keskuudessa, kuten myös muut rahastot joita oli noin 5% :lla rahastosijoittajista.

Finanssialan keskusliiton mukaan yhdistelmärahastojen suosio on kasvanut huomattavasti vuodesta 2010. Myös osakerahastot ovat kasvattaneet suosiotaan. Lyhyen koron rahastot olivat menettäneet eniten osuuksiaan vuodesta 2010. Tutkimuksessa oli myös merkittävää se, että suomalaiset rahastosijoittajat olivat entistä tietoisempia rahastosijoituksistaan sillä vain 11% ei tiennyt mitää rahastoja omisti. Vuonna 2010 kyseinen lukema oli 20%. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 4.3.)

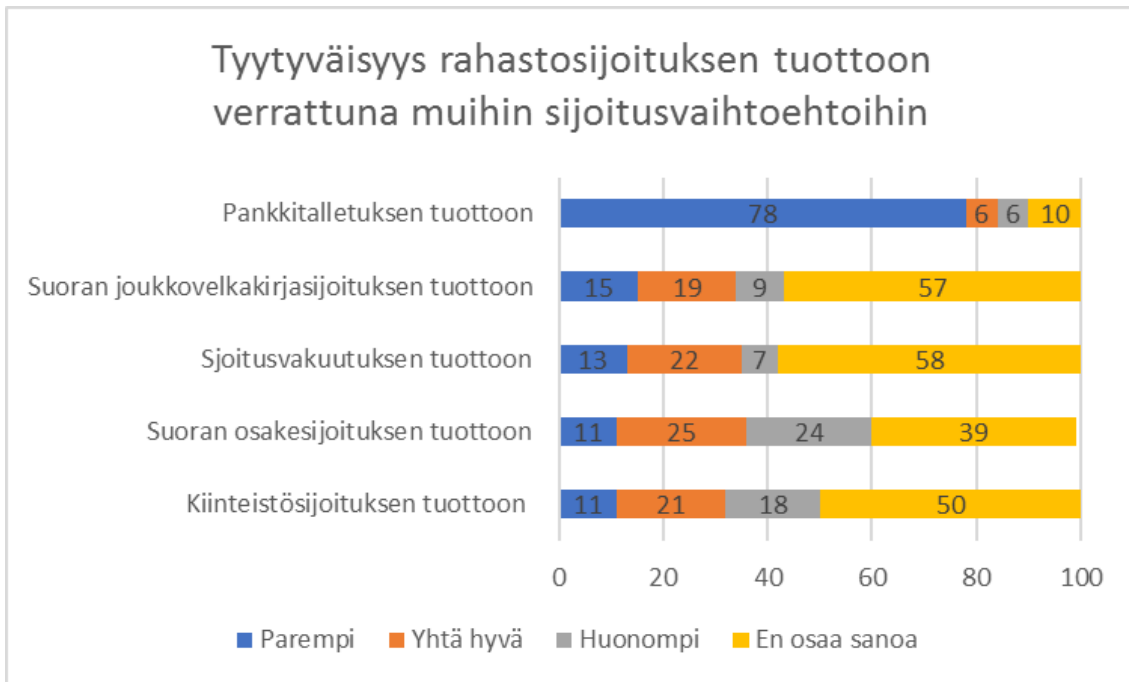
Kysyttäessä säästämis- ja sijoitusaikeista rahastoihin suurin osa sijoittajista (67%) aikoi sijoittaa varmasti tai luultavasti rahastoihin myös seuraavan vuoden aikana. Varmimpia tästä olivat 25-44 vuotiaat, johtotehtävissä työskentelevät ja ylemmät toimihenkilöt, joista 46% aikoi sijoittaa rahastoihin seuraavan vuoden aikana. myös yli 70 000 euroa ansaitsevista 45% aikoi sijoittaa rahastoi-

hin seuraavan vuoden aikana. Naisista jotka sijoittavat rahastoihin 22% vastasi, että ei aio sijoittaa seuraavan 12 kuukauden aikana rahastoihin. Vastaajien keskuudessa erityisesti yhdistelmärahastot kiinnostivat sijoittajia, sillä 60% aikoi sijoittaa nimenomaan yhdistelmärahastoihin. Osakerahastoihin aikoi sijoittaa 34% vastaajista. Korkorahastojen suosio jäi huomattavasti pienemmäksi. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 4.4.)



KUVIO 26: Rahastosijoittajien tiedon hankinta tavat. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 5)

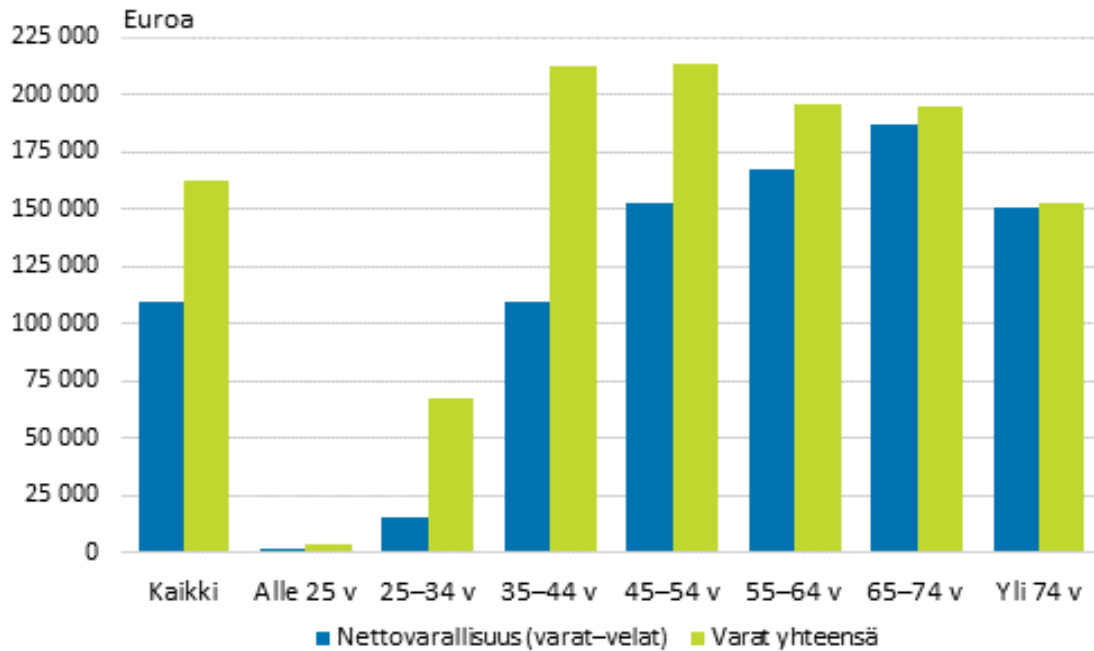
FK:n rahastotutkimuksen mukaan selkeästi tärkein tietolähde rahastosijoittajalle on oma pankki tai rahastoyhtiö. Noin 80% vastaajista piti omaa pankkia tai rahastoyhtiötä tärkeimpänä tiedonlähteenä rahastoihin liittyvissä asioissa. 28% haki tietoa rahastojen rahastoesitteistä ja vain noin 20% sai tietoa uutisista tai muualta internetistä. Vuodesta 2010 pankin ja rahastoesitteiden käyttö tiedonlähteenä oli lisääntynyt. Ystäviltä ja perheeltä tietoa hakivat erityisesti naiset, 18-34 vuotiaat sekä pääkaupunkiseudulla asuvat. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 5.)



KUVIO 27: Rahastosijoittajien tyytyväisyys tuottoon verrattuna muihin sijoitusvaihtoehtoihin. (Finanssialan Keskusliitto 2015, luku 6)

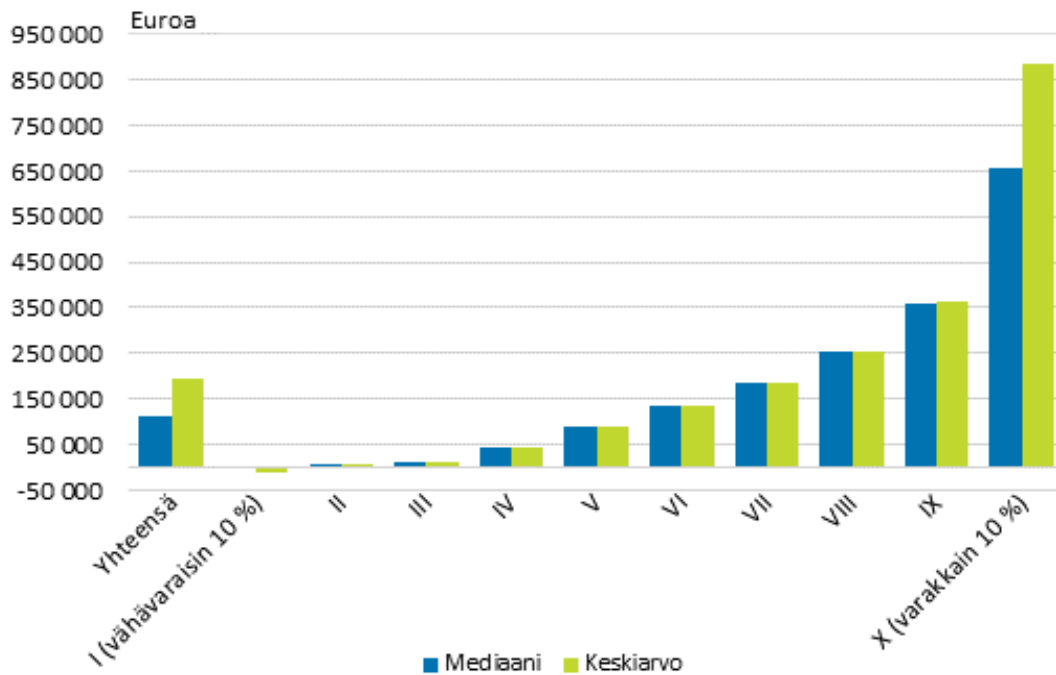
Rahastosijoittajat olivat selkeästi sitä mieltä, että rahastojen tuotto on parempi kuin pankkitalletusten tarjoama tuotto. Rahastosijoitusten tuottoa parempana piti 78% sijoittajista. Rahastosijoitusten tuoton vertailu muihin sijoitusvaihtoehtoihin tuotti vastaajille vaikeuksia. Sijoittajista noin 40-60% ei osannut vastata millainen rahaston tuotto oli verrattuna joukkovelkakirjan, sijoitusvakuutuksen, suoran osakesijoituksen tai kiinteistösijoituksen tuottoon verrattuna.

6.4 Suomalaisien kotitalouksien varallisuuden ja velkaantuneisuuden muutokset



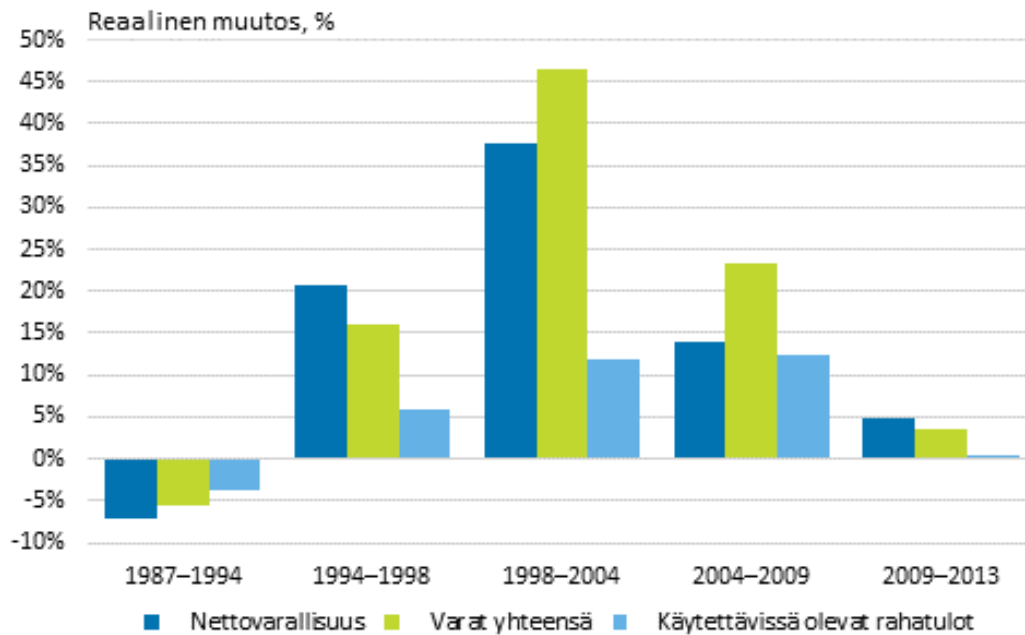
KUVIO 31: Keskimääräinen varallisuus kotitalouden viitehenkilön iän mukaan 2013 (Tilastokeskus 2015a, viitattu 6.3.2017)

Tilastokeskuksen varallisuustutkimuksen mukaan suomalaisten kotitalouksien nettovarallisuuden mediaani vuonna 2013 oli noin 110 000 euroa. Suomalaisten mediaani nettovarallisuus oli kasvanut reaalisesti 4,7% verrattuna edelliseen tutkimukseen, joka tehtiin vuonna 2009. Nettovarallisuudella tarkoitetaan kotitalouksien varallisuutta, josta on poistettu velat. Mikäli kotitalouksien velat otetaan huomioon on kotitalouksien varallisuuden mediaani 162 300 euroa. (Tilastokeskus 2015a, viitattu 6.3.2017.)



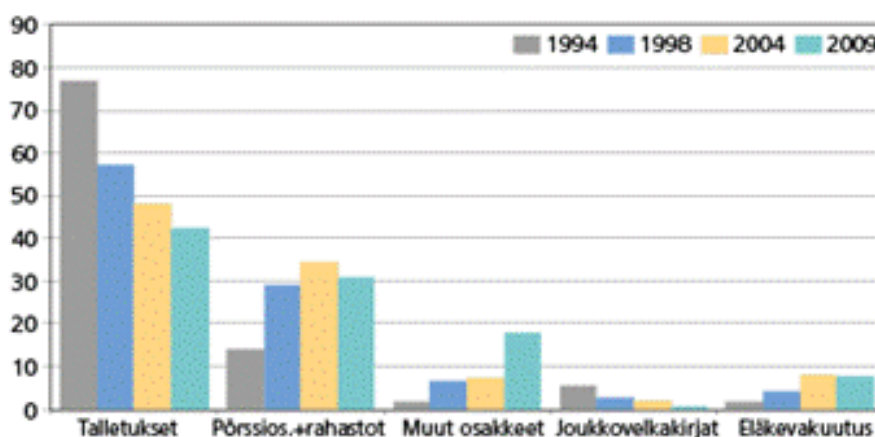
KUVIO 32: Nettovarallisuuden mediaani ja keskiarvo nettovarallisuuskymmenyksittäin vuonna 2013. (Tilastokeskus 2015b, viitattu 6.3.2017)

Suomalaisten varallisuus on jakautunut epätasaisesti, sillä varakkain kymmenes omisti noin 45% nettovarallisuudesta vuonna 2013. Vastaavasti mediaanivarallisuuden alapuolelle jäävät kotitaloudet omistivat vain 7% nettovarallisuudesta vuonna 2013. Neljäsosalla kotitalouksista varallisuutta oli yli 252 000 euroa ja neljäsosalla kotitalouksista varallisuutta oli alle 10 000 euroa. (Tilastokeskus 2015b, viitattu 6.3.2017.)



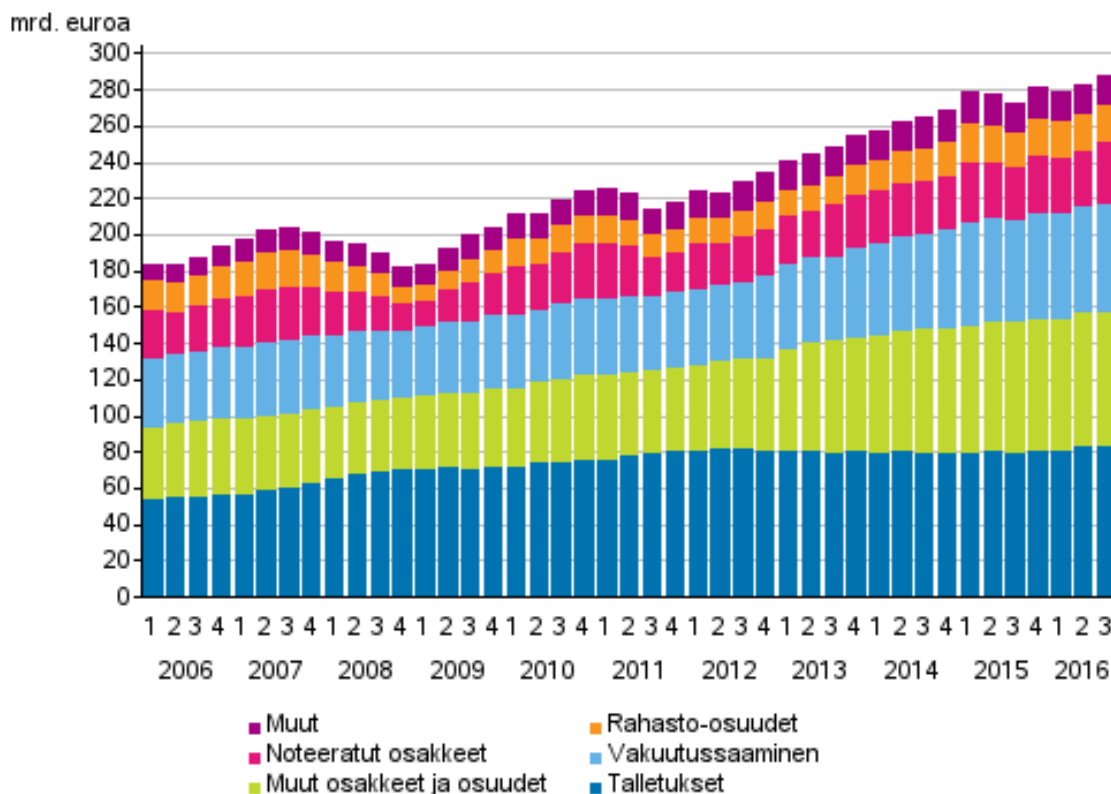
KUVIO 33. (Tilastokeskus 2015b, viitattu 6.3.2017)

Tilastokeskuksen tutkimuksen mukaan varallisuuden sekä tulojen kasvu oli hidasta vuosina 2009-2013 edeltäviin tutkimusvuosiin verrattuna. Kasvu jäi selvästi jälkeen edellisten vuosien kehityksestä kuten kuviosta 33 nähdään. Vuosituhannen vaihteessa suomalaisten varallisuuden kehitys oli vahvaa ja nettovarallisuus kasvoi lähes 40%. Vielä ennen finanssikriisiä ja sen ensimmäisinä vuosina 2004-2009 suomalaisten nettovarallisuus kasvoi noin 14%. 2009-2013 nettovarallisuuden kasvu oli enää noin 5% luokkaa.



KUVIO 34: Eri rahoitusvarallisuuserien osuus koko rahoitusvarallisuudesta vuosina 1994-2009. (Tilastokeskus 2013, viitattu 6.3.2017) Tilastokeskus. Kotitalouksien varallisuustutkimukset.

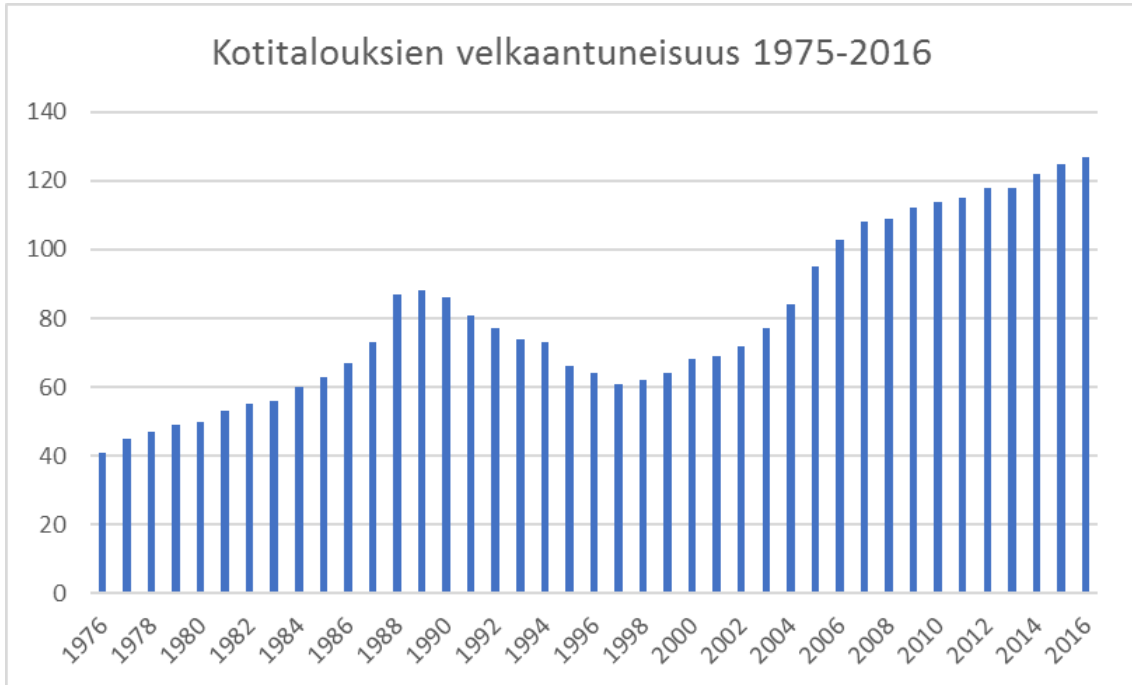
Kuviosta 34 näkee selvästi muutoksen suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarojen kohteissa. Vielä vuonna 1994 lähes 80% kotitalouksien varallisuudesta oli pankkitalletuksissa. Vuonna 2009 talletusten prosentuaalinen osuus oli lähes puolittunut ja vain hieman yli 40% varallisuudesta oli talletuksissa. Samaan aikaan pörssiosakkeiden ja rahastojen osuus on noin kaksinkertaistunut vuoden 1994 noin 15% osuudesta, vuoden 2009 noin 30% osuuteen. Tilastokeskuksen tutkimuksen mukaan vuonna 2009 kotitalouksilla oli rahoitusvarallisuutta keskimäärin 36 200 euron arvosta, josta pankkitalletuksiin oli sijoitettuna 15 400 euroa ja pörssiosakkeisiin ja rahastoihin 11 200 euroa. (Tilastokeskus 2013, viitattu 6.3.2017).



KUVIO 35: Kotitalouksien rahoitusvarat. (Tilastokeskus 2016, viitattu 6.3.2017)

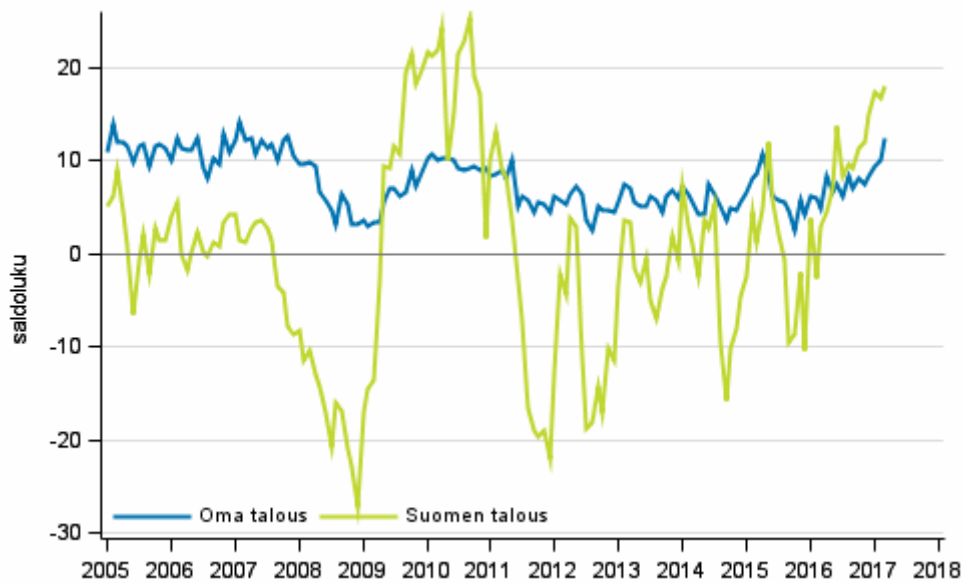
Suomalaisten kotitalouksien yhteenlasketut rahoitusvarat jatkoivat kasvuaan 2016 vuoden kolmannella neljänneksellä. Rahoitusvarat kasvoivat yhteensä 5,2 miljardia euroa kohoten yhteensä 288,3 miljardiin euroon. Sijoituksia kuitenkin vedettiin pois nettomääräisesti enemmän kuin uusia sijoituksia tehtiin. Sijoitukset vähenivät 0,3 miljardilla eurolla. Tilastokeskuksen mukaan sijoitukset osakkeisiin ja velkapapereihin jatkoivat laskuaan, kuten ne tekivät myös toisella vuosineljänneksellä. Rahastoihin puolestaan virtasi nettomääräisesti enemmän uusia sijoituksia kuin niitä vedet-

tiin pois. Rahoitusvarojen yhteenlaskettu kokonaisarvo kuitenkin nousi niiden sisältämien rahoitusvarojen hintojen nousun ansiosta. Eniten arvoaan kasvattivat osakkeet ja rahastot. (Tilastokeskus 2016, viitattu 6.3.2017.)



KUVIO 36: Suomalaisien kotitalouksien velkaantuneisuus 1975 – 2016. % käytettävistä tuloista (Findikaattori 2017b, viitattu 23.3.2017)

Kotitalouksien velkaantumisen suhde käytettävissä oleviin tuloihin on noin kaksinkertaistunut viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana. Vuonna 1996 kotitalouksien velkaantumisaste oli hieman yli 60% käytettävissä olevista tuloista, mutta vuonna 2016 kotitalouksien velkaantumisaste oli jo yli 120% käytettävissä olevista tuloista. Kotitalouksien kannalta riskejä ovat korkotason nousu, Suomen talouden heikentyminen, työttömyys ja asuntojen hinnanlasku, jotka voivat aiheuttaa velkaantuneille kotitalouksille ongelmia lainojen hoitoon.



Kuvio 37: Kuluttajien odotukset omasta ja Suomen taloudesta vuoden kuluttua. (Tilastokeskus 2017, viitattu 11.4.2017)

Tilastokeskuksen kuluttajien luottamustutkimus maaliskuulta 2017 osoittaa, että kuluttajien luottamus omaa ja Suomen taloutta kohtaan on kohentunut. 46% kuluttajista arvioi, että Suomen taloustilanne paranee seuraavien 12 kuukauden aikana. Ainoastaan 11% uskoi Suomen talouden heikkenevän tuona aikana. Henkilökohtaisen taloutensa vahvistumiseen uskoi 31% kuluttajista ja ainoastaan 9% uskoi oman taloutensa heikkenevän. (Tilastokeskus 2017, viitattu 11.4.2017.)



1) keskiarvo 10/1995 - 03/2017

Kuvio 38: Kuluttajien luottamusindikaattori. (Tilastokeskus 2017, viitattu 11.4.2017)

Tilastokeskuksen luottamusindikaattori nousi kaikkien aikojen korkeimpaan lukemaansa maaliskuussa 2017. Lukemaksi mitattiin 22,9 ja ainoastaan syyskuussa 2010 on päästy samaan lukemaan. Luottamusindikaattorin kaikki neljä osatekijää paransivat edelliseen kuukauteen verrattuna, osatekijöitä ovat: odotukset yleisestä työttömyydestä, odotukset kotitalouden säästämismahdollisuuksista, odotukset omasta taloudesta ja odotukset Suomen taloudesta. (Tilastokeskus 2017, viitattu 11.4.2017.)

7 TUTKIMUSTULOSTEN ANALYSOINTI

Opinnäytetyön lähtökohtainen tutkimuskohde ja tavoite oli tutkia, onko Oulun Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytymisessä tapahtunut muutoksia nykyisessä ultramatalassa korkoympäristössä. Tutkimushypoteesina oli, että ultramatala korkotaso on saanut asiakkaat siirtämään sijoitusvarallisuuttaan lähes nollakorkoisilta säästötileiltä ja määräaikaaisilta talletustileiltä kohti tuottavampia sijoitusinstrumentteja. Tutkimuksen tavoitteena oli myös selvittää, miten asiakkaiden suhtautuminen erilaisiin sijoitusinstrumentteihin oli mahdollisesti muuttunut. Tutkimuksella haluttiin myös kartoittaa asiakkaiden näkemyksiä omasta taloudellisesta tilastaan, henkilökohtaisesta työllisyystilanteestaan, Suomen taloustilanteen kehityksestä, sekä miten he uskoivat osakemarkkinoiden kehittyvän.

Tutkimus toteutettiin Oulun Osuuspankin asiakkaille suunnatulla kyselyllä. Kysely toteutettiin aikavälillä joulukuu 2016 – maaliskuu 2017. Kysely oli alun perin tarkoitus toteuttaa sähköpostitse lähetettävällä kyselylomakkeella, johon asiakkaat voivat vastata sähköisesti kotonaan. Kyselyn toteutusta jouduttiin kuitenkin muuttamaan, sillä sähköinen kyselylomake ei ollut tehokas keino kerätä vastauksia ja vastauksia saatiin tällä tavoin vain hyvin vähäinen määrä. Kyselyn toteuttamista muutettiin siten, että kysely päätettiin toteuttaa Oulun Osuuspankin konttoreissa asiakkailta kerättävien paperisten kyselylomakkeiden avulla, samassa yhteydessä kun he käyvät asioimassa sijoitusneuvojan luona pankissa.

Tutkimuksessa käytetään myös hyväksi maaliskuussa 2017 tehtyä haastattelua, jossa tutkimuksen tekijä haastatteli kolmea Oulun Osuuspankin asiantuntijaa heidän näkemyksistään tutkimuksen kannalta keskeisistä kysymyksistä.

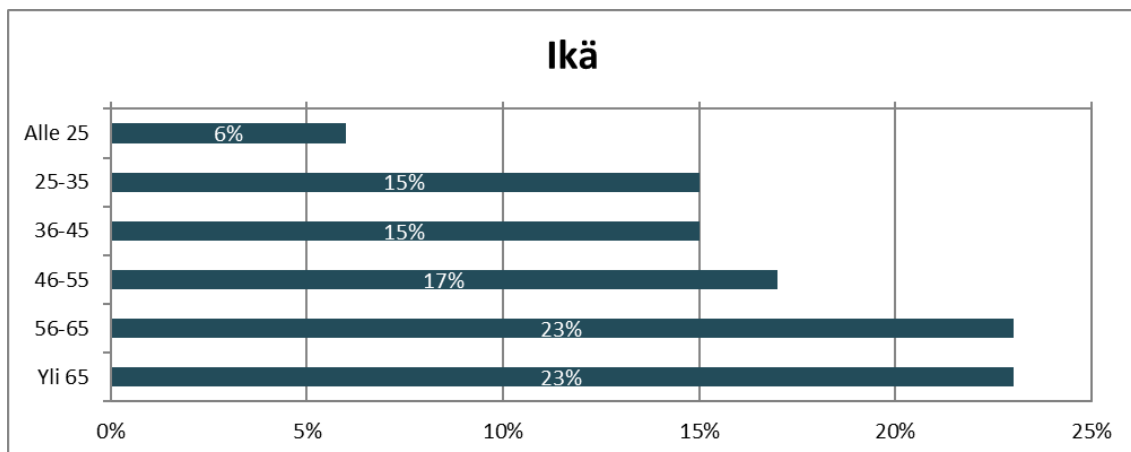
Kyselylomake toteutettiin nimettömänä, jonka avulla mahdollistettiin se, että asiakkaiden pankkisalaisuus säilyy. Kyselyn avulla saatiin demograafisesti kohtalainen otos sijoitusasiakkaista. Kyselyyn vastanneiden joukossa oli edustajia kaikista ikäluokista ja lisäksi miesten ja naisten osuus vastanneista oli noin puolet ja puolet. Kyselytulosten yleistämistä rajoittaa kuitenkin se, että vastausten määrä jäi pieneksi. Vastaajien määrä oli 47. Vastausten pienen määrän takia tutkimustulosten analysoinnissa hyödynnetään myös Oulun Osuuspankin asiantuntijoiden haastattelua, jonka avulla pyritään vahvistamaan kyselyn tulosten analyysin osuvuus. Lisäksi luvussa 6 on käsitelty aihetta muun Suomen osalta, jota hyödynnetään kyselytulosten analysoinnissa.

7.1 Kyselytulokset

Kyselyssä oli yhteensä 23 kysymystä. Kysely jakautui pääpiirteissään kolmeen osaan. Ensimmäisessä osassa selvitettiin vastaajien taustatiedot ja demografiset muuttujat. Toisessa osassa kysyttiin vastaajien sijoitushistoriasta ja siitä millaisena sijoittajana he itseään pitivät. Kolmannessa osassa kysyttiin vastaajien sijoittamisen muutoksista. Osioissa kaksi ja kolme oli myös kysymyksiä vastaajien käsityksestä henkilökohtaisen talouden, Suomen talouden ja osakemarkkinoiden kehityksestä lähitulevaisuudessa.

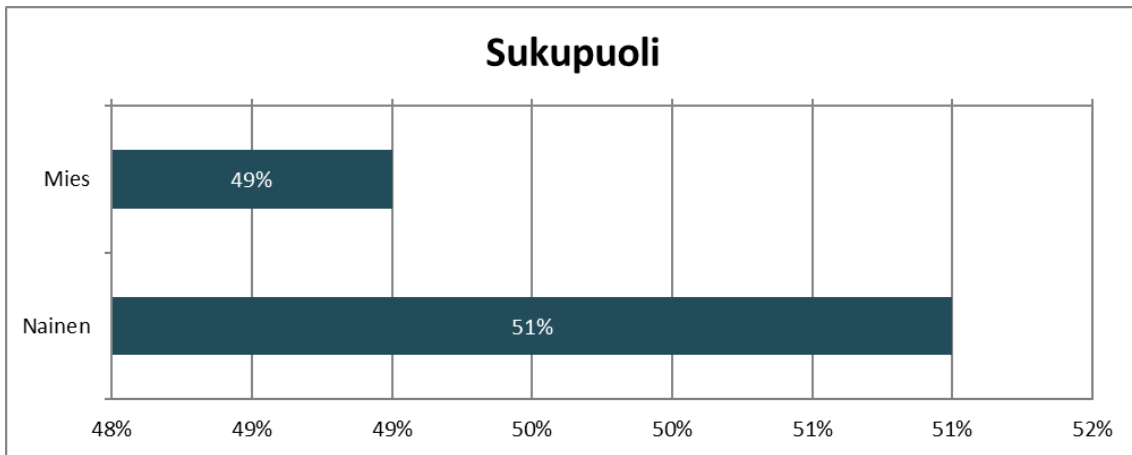
7.1.1 Demograafiset tekijät

Demograafisia tekijöitä kyselyssä oli neljä. Kyselyssä kysyttiin vastaajien ikää, sukupuolta, nettotuloja vuodessa ja koulutusta. Vastaajien demograafinen kattavuus oli kohtalainen. Ensimmäisenä kyselyssä kysyttiin vastaajan ikää.



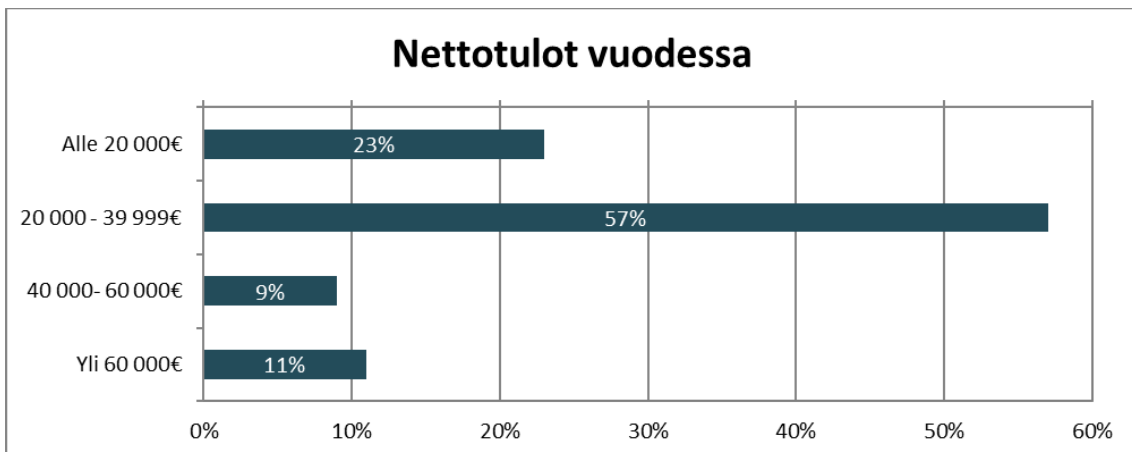
Kuvio 39: Vastanneiden ikä

Vastaajista pienin ryhmä oli alle 25 vuotiaat joita oli 6% vastaajista. 25-35 vuotiaita ja 36-45 vuotiaita oli molempia 15%. 46-55 vuotiaita oli 17% vastaajista. Suurimpia ryhmiä olivat 56-65 vuotiaat joita oli 23% vastaajista, sekä yli 65 vuotiaat joita myös oli 23%. Kyselyn ikäjakauma edusti hyvin keskimääräistä pankissa sijoitusasioitaan hoitavien asiakkaiden otosta. Haastattelun tulos vahvistaa kyselyn tuottaman ikäjakauma kaavion, sillä haastateltavat vahvistivat kysyttäessä sen, että pankissa käy edelleen asioimassa asiakkaita hyvinkin laajalla ikäjakaumalla aina nuorista eläkeläisiin. (Antinmaa, Kyllönen & Lasanen, haastattelu 29.3.2017).



Kuvio 40: Vastanneiden sukupuoli

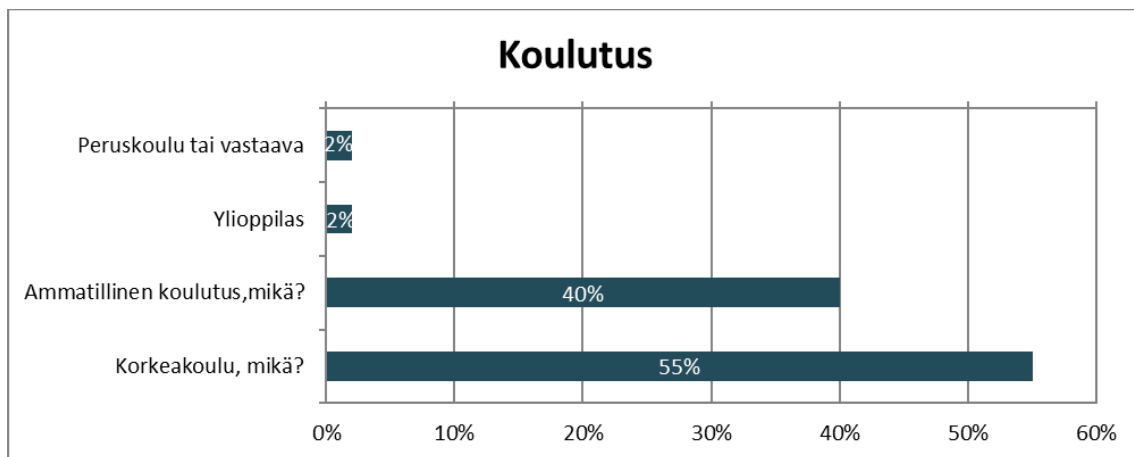
Kyselyn sukupuolijakauma on hyvin tasainen, sillä vastaajista 49% oli miehiä ja 51% oli naisia. Kyselyn tulos ei puolla luvun 4.15 tulosta, jonka mukaan naiset olivat miehiä aktiivisempia käyttämään sijoitusneuvojan palveluja hyväkseen. Kyselyn perusteella pankin palveluita käyttävien asiakkaiden sukupuolijakauma on hyvin tasainen. Tämän havainnon vahvistivat myös haastatellut asiantuntijat. Haastattelussa kysyttäessä asiakkaiden sukupuolijakaumaa vastaus oli kyselyn mukainen ja miehet ja naiset käyvät yhtä usein pankin sijoitusneuvojan luona. (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017).



Kuvio 41: Vastanneiden nettotulot vuodessa

Vastaajien nettotuloissa oli havaittavissa enemmän hajontaa. Vastaajista suurin osa oli 20 000 – 39 999€ tienaavia, heitä oli 57%. Toiseksi suurin ryhmä olivat alle 20 000€ tienaavat joita oli 23%. 40 000 – 60 000€ tienaavia oli 9% ja yli 60 000€ tienaavia 11% vastaajista. Vastausten jakauma oli odotetun kaltainen, sillä keskituloisten eli 20 000 – 39 999€ tienaavien ryhmä oli suurin. Ky-

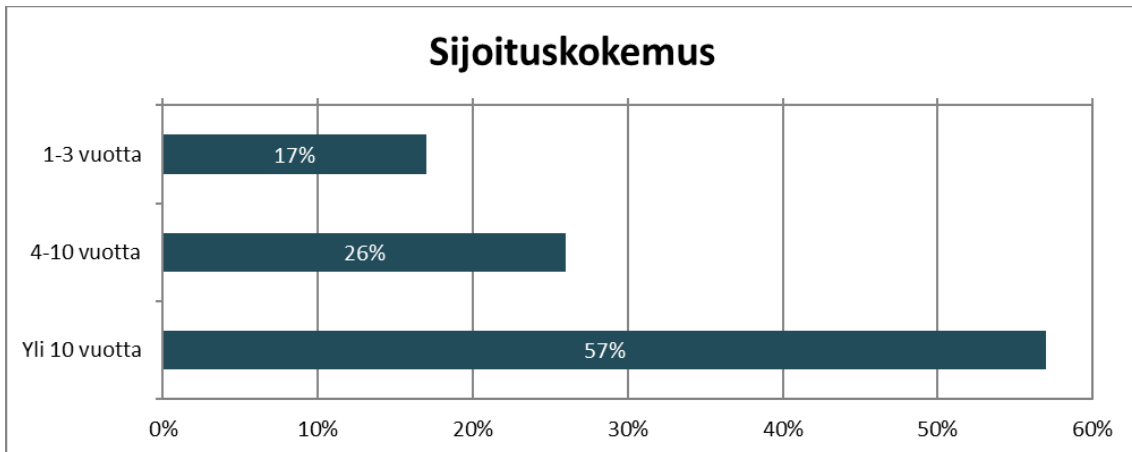
seistä tuloluokkaa edustavia on suurin osa suomalaisista palkansaajista ja kuten kuvio 31 osoittaa suurin varallisuus suomalaisilla on juuri 35-65 vuoden välillä. Samoin kyselyyn vastanneista suurin osa oli juuri tätä ikäluokkaa, heitä oli noin 55% vastanneista. Pienituloisten osuus voi selittyä sillä, että vastaajista 23% oli yli 65-vuotiaita ja he ovat jo todennäköisesti siirtyneet eläkkeelle ja näin ollen nettotulot voivat olla työssäkäyvää väestöä pienemmät. Yli 60 000€ tienaavien osuus oli pieni, mutta se voi selittyä sillä että suurituloiset henkilöt saattavat olla OP Private asiakkaita, joka on tarkoitettu varakkaimmille asiakkaille.



Kuvio 42: Vastanneiden koulutusaste

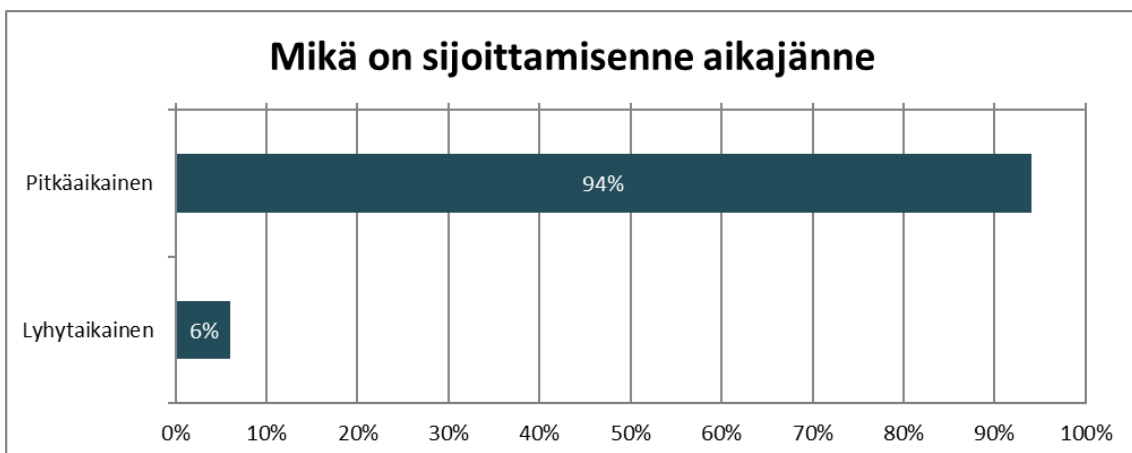
Koulutusta kysyttäessä vastaukset olivat odotusten kaltaiset, sillä lähes kaikilla vastaajilla oli joko korkeakoulutus tai ammatillinen koulutus. Peruskoulu tai vastaava oli vain 2%:lla vastaajista, kuten myös pelkkä ylioppilastutkinto oli vain 2%:lla. Ammatillinen koulutus oli 40%:lla vastaajista. Kaikki vastaajat eivät vastanneet kysymykseen ”mikä?” ammatillinen koulutus heillä oli, mutta tähän vastanneiden joukosta löytyi hyvin paljon hajontaa. Vastanneista merkonomin tutkinto oli ainoa joka sai enemmän kuin yhden vastauksen, merkonomin tutkinto vastanneista oli neljällä. Korkeakoulutuksen käyneitä oli 55% vastaajista. Myös tässä kohdassa kysymykseen ”mikä?” kaikki eivät vastanneet, mutta vastanneista suurin osa oli joko teknillisen tai kaupallisen koulutuksen saaneita. Vastaukset ovat odotusten mukaiset, sillä aivan kuten luvussa 4.12 todettiin korkeampi koulutusaste vaikuttaa positiivisesti tulotasoon ja korkeampi tulotaso vaikuttaa puolestaan positiivisesti käytettävissä olevaan sijoitusvarallisuuteen.

7.1.2 Sijoitustausta



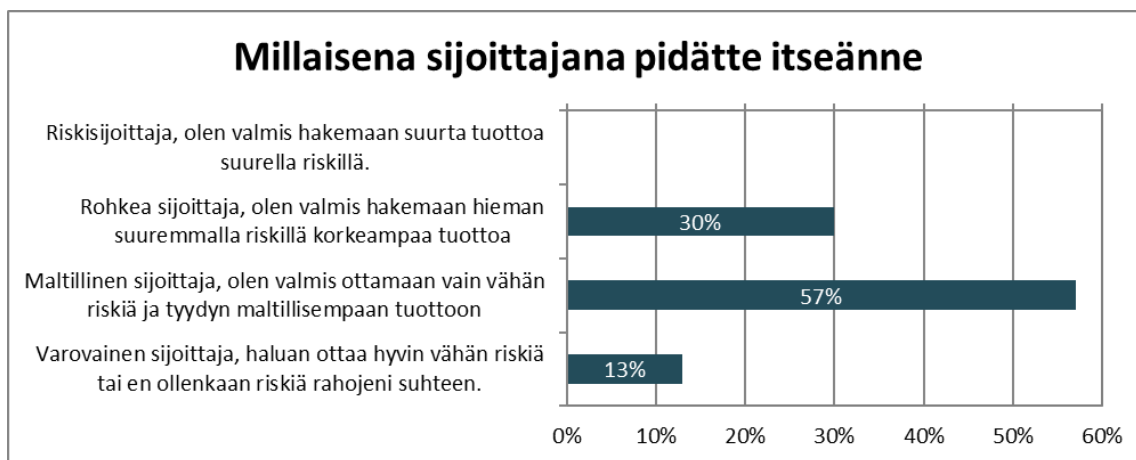
Kuvio 43: Kyselyyn vastanneiden sijoituskokemus

Sijoituskokemusta kysyttäessä löytyi vain hieman hajontaa. Vastaajista suurin osa oli kokeneita sijoittajia, yli 10 vuotta sijoituskokemusta omaavia oli 57% vastaajista. 26%:lla vastaajista oli kokemusta 4-10 vuotta ja 1-3 vuotta kokemusta oli 17%:lla. Vastaukset olivat positiivisia, sillä se osoittaa, että vastaajat ovat aloittaneet sijoittamisen hyvissä ajoin, sillä suurimmalla osalla kokemuksesta oli jo yli 10 vuotta. Tulos on positiivinen erityisesti siinä mielessä, että tarkasteltaessa vastaajien ikäjakaumaa sen tulokset olivat huomattavasti tasaisemmat. Sijoituskokemuksen painottuminen yli 10 vuoden tulokseen osoittaa, että sijoittaminen aloitetaan jo suhteellisen hyvissä ajoin. Vastaajat ovat todennäköisesti ymmärtäneet, että jo pienienkin summien sijoittaminen esimerkiksi kuukausittainen rahastosäästäminen avulla kerryttää ajan kuluessa varallisuutta.



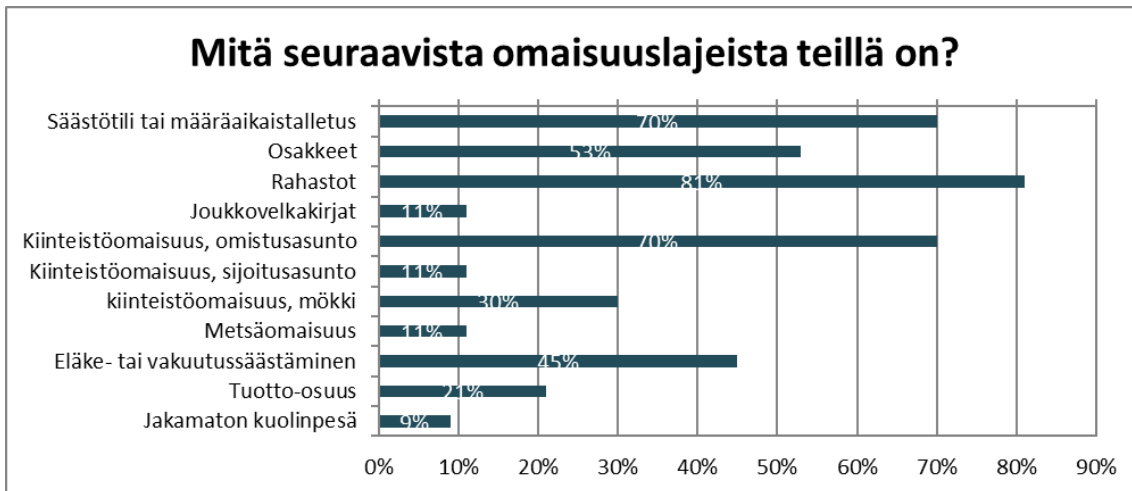
Kuvio 44: Kyselyyn vastanneiden sijoittamisen aikajänne

Sijoittamisen aikajänne kysymys osoittaa, että vastaajat ovat selvästi pitkäaikaisia sijoittajia. 94% vastasi olevansa pitkäaikaisia sijoittajia ja vain 6% oli lyhytaikaisia sijoittajia. Vastaajat eivät harasta spekulatiivista osakekauppaa vaan ovat selvästi pitempiaikaisia sijoittajia. Tulos on hyvä siinä mielessä, että kuten luvuissa 4.8 ja 4.9 mainittiin yliaktiivinen kaupankäynti tuottaa harvoin tulosta, maltillisempaan ja pitkäaikaisempaan sijoitusstrategiaan verrattuna. Mikäli nämä itseään pitkäaikaisena sijoittajana pitävät ovat luoneet itselleen sopivan sijoitusstrategian ja pitäytyvät siinä, eivätkä sorru overreaction ilmiöön voi se tarjota heille pitkällä ajalla hyvän sijoitustuoton, mikäli alkuperäiset sijoituskohteet ovat hyvät.



Kuvio 45: Millaisena sijoittajana kyselyyn vastanneet pitävät itseään

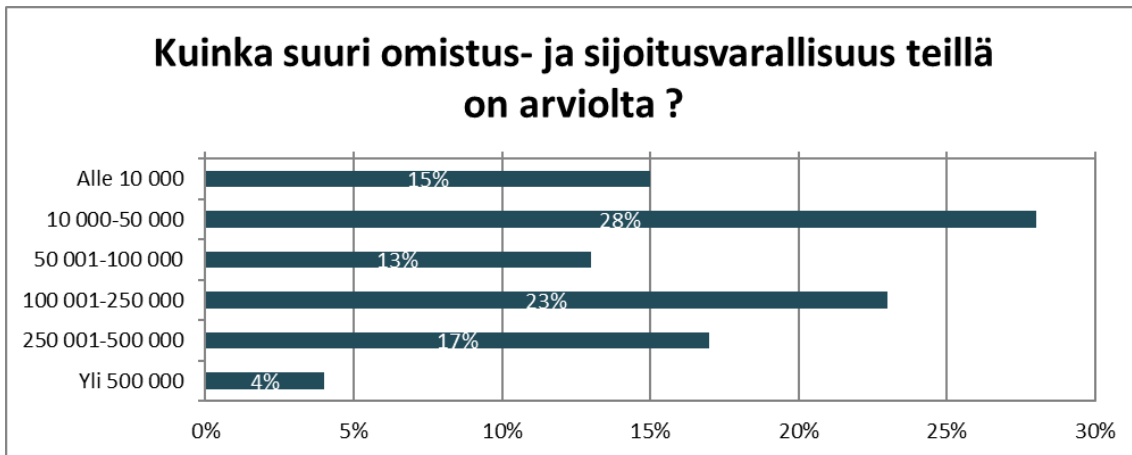
Kysyttäessä millaisena sijoittajana vastaajat itseään pitävät, oli vastauksissa havaittavissa selkeää keskittymistä turvallisuushakuisemman sijoittamisen puolelle. Peräti 70% vastaajista ilmoitti olevansa joko maltillinen tai varovainen sijoittaja. Suurinta ryhmää edustivat maltilliset sijoittajat joita oli 57% vastaajista. Varovaisia sijoittajia oli 13% kyselyyn vastanneista. Itsensä rohkeiksi sijoittajiksi mielsi 30% vastaajista. Hieman yllättävää tuloksissa oli kuitenkin se, että yksikään vastaaja ei tunnistanut itseään riskisijoittajaksi. Tulokset olivat linjassa asiantuntijoiden haastattelu tulosten kanssa. Aivan kuten tuloksetkin osoittavat myös haastateltavat olivat sitä mieltä, että suurin osa asiakkaista on maltillisia sijoittajia ja esimerkiksi OP-Maltillinen rahasto on yksi suosituimmista sijoitustuotteista (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Tulosta voi verrata kuvio 25:n josta nähdään, että Suomalaisten ylivoimaisesti suosituin rahastomuoto on juuri OP-Maltillisen kaltainen yhdistelmärahasto. Finanssialan keskusliiton tutkimuksessa peräti 66% rahastosijoittajista omisti nimenomaan juuri yhdistelmärahastoja, joka puoltaa sitä käsitystä, että suomalaiset sijoittajat ovat yleisesti ottaen maltillisia sijoittajia.



Kuvio 46: Mitä omaisuuslajeja vastaajat omistavat

Omaisuuslajeista kysyttäessä oli havaittavissa selvää hajontaa suosittujen ja vähemmän suosittujen sijoitus- ja omaisuuslajien välillä. Suosituinta oli rahastosijoittaminen jota löytyi peräti 81%:lta vastaajista. Säästötili tai määräaikaistalletukset olivat pitäneet yllättävän hyvin pintansa sillä 70%:lla vastaajista oli tällainen tili. Yhtä yleinen omaisuuslaji oli omistusasunto, joka oli myös 70%:lla. Seuraavaksi yleisin omaisuuslaji oli osakkeet, joita oli 53%:lla vastaajista. Muut omaisuuslajit joutuivat tyytymään pienempiin prosentteihin, joista suurimpana oli eläke- tai vakuutussäästäminen, jollainen oli 45%:lla. Mökin omisti 27% ja tuotto-osuus oli 22%:lla vastaajista. Joukkovelkakirjat, sijoitusasunto ja metsäomaisuus saivat saman tuloksen, näitä oli 11%:lla vastaajista. Pienin ryhmä oli jakamaton kuolinpesä 9%:lla.

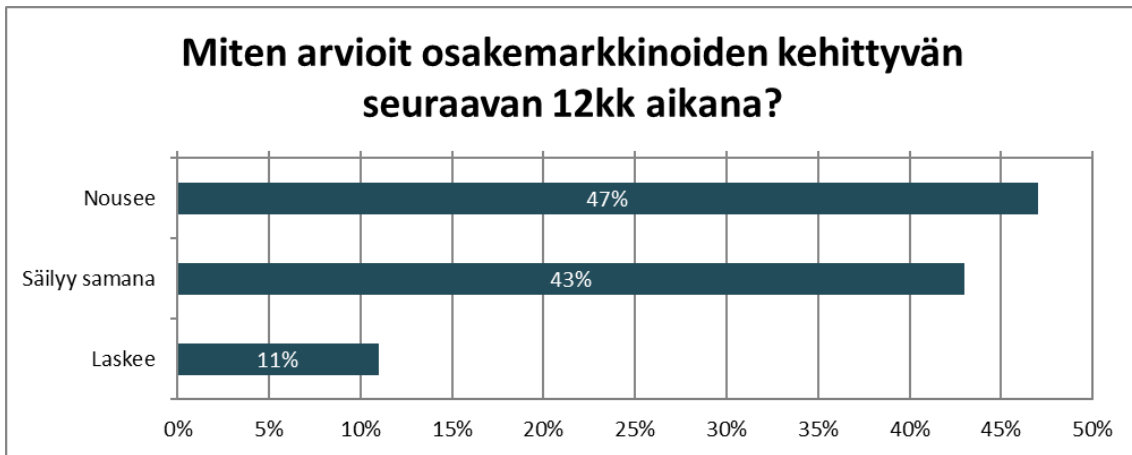
Kyselyn tulokset ovat yhteneväisiä muun Suomen tulosten kanssa. Kuvio 24 nähdään, että FK:n kyselyssä 53%:lla varallisuutta oli kiinni omassa asunnossa ja 59%:lla säästö- tai sijoitus- tai muulla pankkitilillä. Oulun OP:n asiakkaille tehdystä kyselystä nämä luvut olivat vain hieman suuremmat molemmat 70% (kuvio 46). Myös muut omaisuusluokat olivat hyvin saman suuntaisia



Kuvio 47: Vastaajien omistus- ja sijoitusvarallisuuden suuruus

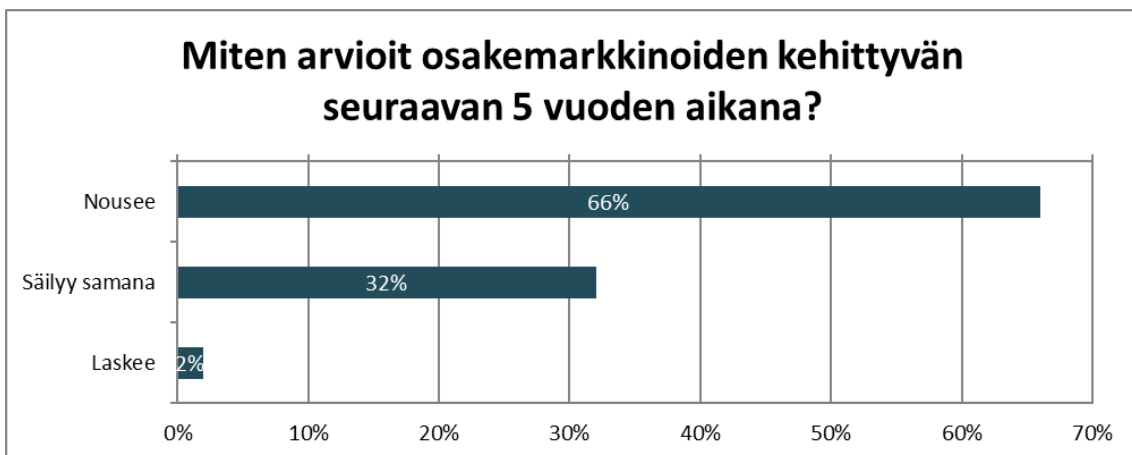
Omistus- ja sijoitusvarallisuuden suuruus oli jakautunut suhteellisen tasaisesti kaikkien vaihtoehto arvojen välille. Eniten vastaajia löytyi kohdasta 10 000 – 50 000€ tähän kategoriaan kuului 28% vastaajista. 23% vastaajista puolestaan kuului 100 001 – 250 000€ luokkaan. Kolme seuraavaa kategoriaa olivat prosentuaalisesti lähellä toisiaan, 15% kuului alle 10 000€ ryhmään, 50 000 – 100 000€ ryhmään kuului 13% ja 250 001 – 500 000€ ryhmään kuului 17% vastaajista. Pienin ryhmä oli yli 500 000€ ryhmä johon kuului vain 4% vastaajista.

Tutkimustulos osoittaa, että asiakkaat ovat aloittaneet säästämisen myös pienemmillä summilla, sillä alle 10 000€ kategoriaan kuului 15% vastaajista. Suurin osa näistä vastaajista on todennäköisesti vastaajia jotka ovat aloittaneet säännöllisen kuukausisäästämisen esimerkiksi rahastoihin. Vastaukset tukevat myös olettaa siitä, että suomalaisten varallisuutta on paljon kiinni omistusasunnoissa, sillä yli 100 000€ kategorioihin kuului 44% vastaajista. Tarkasteltaessa kuviota 46 nähdään, että 70%:lla vastaajista on omistusasunto, mikä indikoi sitä, että varsinkin varakkaimmilla vastaajilla varallisuutta on kiinni nimenomaan omistusasunnossa.



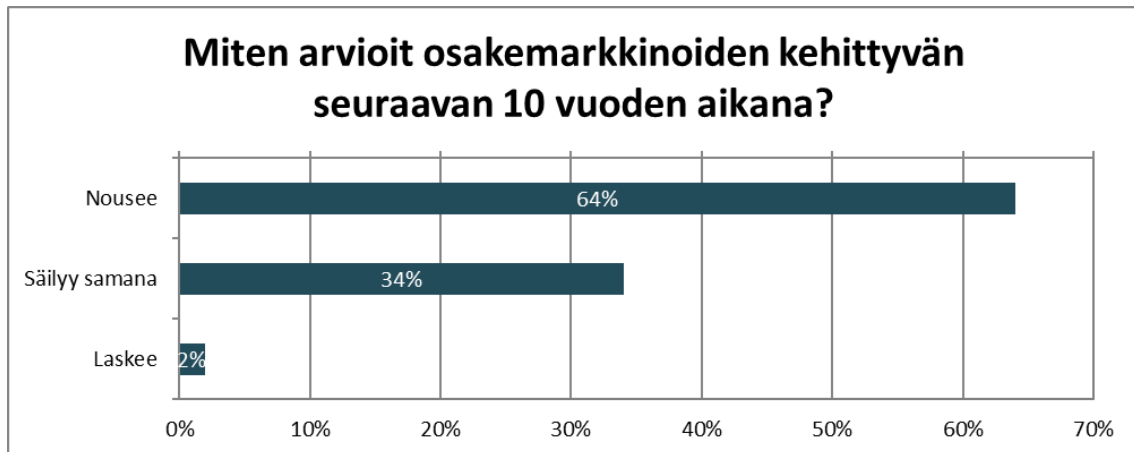
Kuvio 48: Osakemarkkinoiden kehitys seuraavan 12kk aikana

Osakemarkkinoihin kehitystä seuraavan 12 kuukauden aikana kysyttäessä, osakeoptimismi ei ole kovinkaan suurta, sillä vain 47% uskoo osakemarkkinoiden nousevan seuraavien 12 kuukauden aikana. 43% puolestaan uskoo, että osakemarkkinat pysyvät kutakuinkin samalla tasolla seuraavien 12 kuukauden aikana. Vain 11% uskoo, että osakemarkkinat kääntyvät laskuun.



Kuvio 49: Osakemarkkinoiden kehitys seuraavan 5 vuoden aikana

Seuraavan 5 vuoden aikana osakemarkkinoiden kehitystä kysyttäessä vastaajat ovat jo huomattavasti positiivisempia, sillä peräti 66% uskoo osakemarkkinoiden nousevan seuraavien 5 vuoden aikana. 32% uskoo, että osakemarkkinoilla ei tapahdu juuri minkäänlaista kehitystä ja kurssit säilyvät samalla tasolla. Vain 2% vastaajista uskoo, että kurssit kääntyvät laskuun.

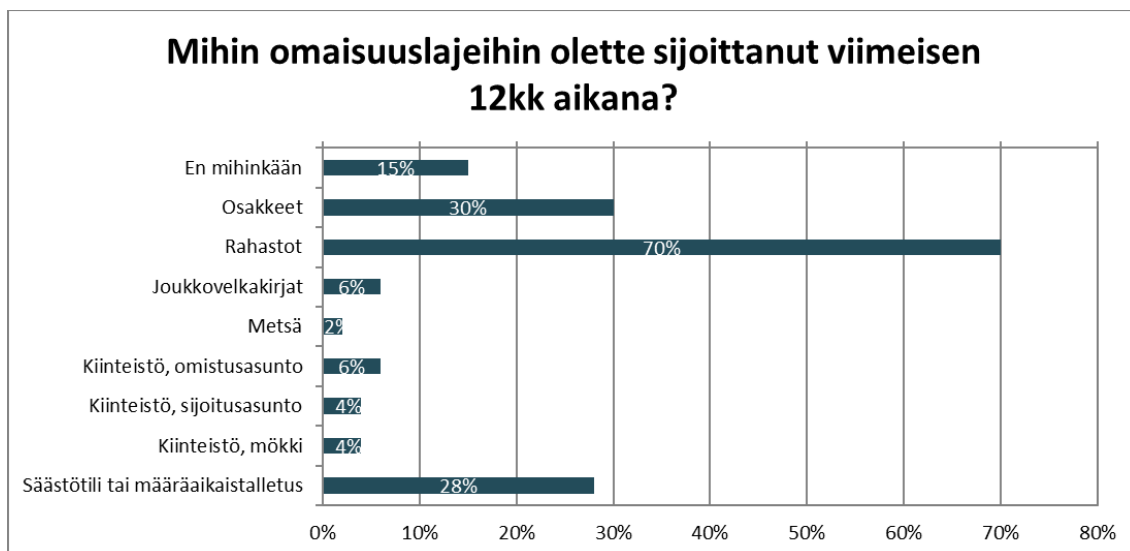


Kuvio 50: Osakemarkkinoiden kehitys seuraavan 10 vuoden aikana

Vastaajat eivät näe suurta eroa 5 ja 10 vuoden osakemarkkinoiden kehityksen välillä. 64% uskoo markkinoiden nousevan ja 34% uskoo markkinoiden säilyvän samalla tasolla. Edelleen vain 2% uskoo markkinoiden laskevan.

Vastaajat ovat verrattain optimistisia osakemarkkinoiden kehitykseen seuraavien 5 ja 10 vuoden aikana sillä 64-66% uskoo osakemarkkinoiden nousevan, kuitenkin noin kolmannes vastaajista on skeptisempiä ja uskoo, että osakemarkkinat säilyvät nykyisellä tasolla. Vastaajat eivät selvästikään usko osakemarkkinoiden romahdukseen ainakaan pidemmällä aikavälillä sillä 5 ja 10 vuoden aikana osakekurssien laskuun uskoo vain 2% vastaajista.

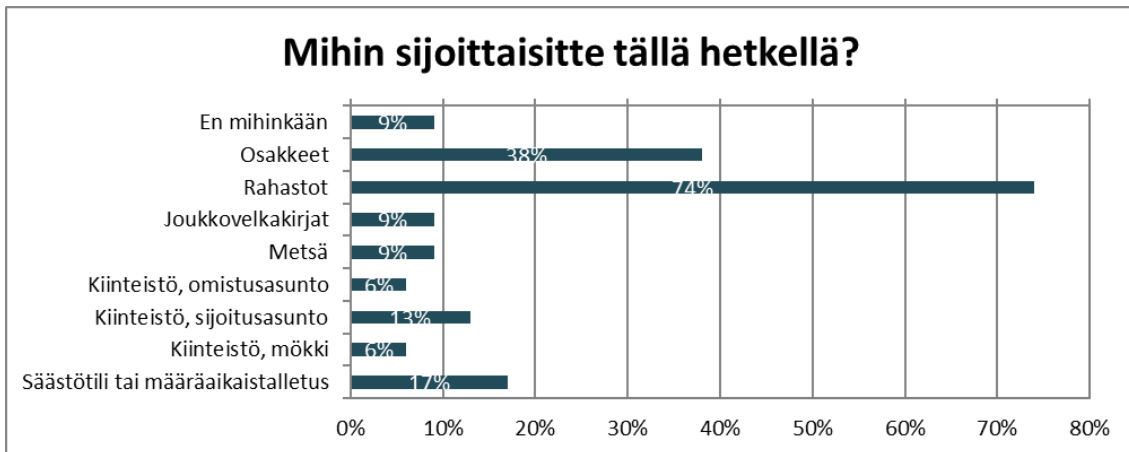
7.1.3 Sijoittamisen ja sijoitusten muutokset



Kuvio 51: Vastaajien sijoitukset viimeisten 12kk aikana

Mihin omaisuuslajeihin olette sijoittanut viimeisen 12kk aikana, kysymyksessä on havaittavissa selkeitä eroja. Ylivoimaisesti suosituin sijoituskohte on ollut rahastosijoittaminen, sillä peräti 70% on sijoittanut rahastoihin. Osakkeisiin on puolestaan sijoittanut 30% vastaajista. Hieman yllättäen säästötili tai määräaikaistalletus on edelleen melko suosittu kohde, sillä niihin varojaan on laittanut 28% vastaajista. 15% puolestaan sanoo, että he eivät ole sijoittaneet mihinkään viimeisten 12 kuukauden aikana. Joukkovelkakirjoihin ja omistusasuntoon on sijoittanut vain 6% vastaajista ja sijoitusasuntoon tai mökkiin on sijoittanut 4%. Metsään on sijoittanut vain 2% vastaajista.

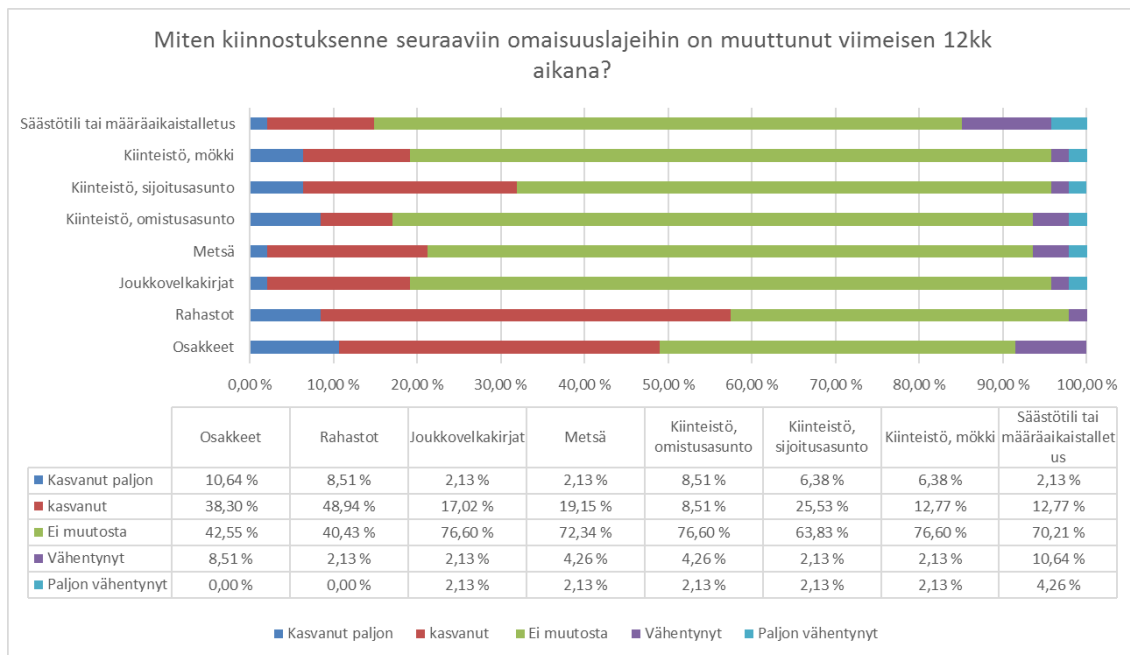
Rahastosijoittamisen suosiota todennäköisesti selittää se, että moni vastaajista on säännöllisiä kuukausisäästäjiä ja he säästävät nimenomaan rahastoihin. Hieman yllättävää on kuitenkin se, että säästö- ja määräaikaistileille rahaa on viimeisen 12 kuukauden aikana sijoittanut edelleen 28% vastaajista. Tätä mahdollisesti kuitenkin selittää se, että suomalaiset ovat suhteellisen varovaisia sijoittajia ja rahaa pidetään näillä tileillä sen turvallisuuden ja varmuuden vuoksi, lisäksi säästötilillä olevat säästöt on helppo ottaa käyttöön yllättävien menojen varalle. Tätä olettamaa tukee kuvio 35, josta nähdään, että suomalaisten talletusten määrässä ei ole juurikaan tapahtunut muutoksia viimeisen vuosikymmenen aikana. Talletusten yhteenlaskettu varallisuus on pysynyt tasaisella tasolla.



Kuvio 52: Mihin vastaajat sijoittaisivat tällä hetkellä

Rahastot ovat myös suosituin sijoituskohte kun kysytään mihin vastaajat sijoittaisivat tällä hetkellä rahojaan, rahastoihin sijoittaisi 74% vastaajista. Toiseksi eniten vastauksia sai osakesijoittaminen 38% ja kolmanneksi eniten säästötili tai määräaikaistalletus 19%. Sijoitusasuntoon puolestaan sijoittaisi 13%. Tällä hetkellä 9% ei kuitenkaan sijoittaisi mihinkään. Muut vastausvaihtoehdot saivat huomattavasti vähemmän kannatusta, sillä joukkovelkakirjoihin ja metsään sijoittaisi 9% vastaajista ja omistusasuntoon tai mökkiin sijoittaisi 6% vastaajista.

Rahastosijoittaminen ja osakesijoittaminen olivat kyselyyn perusteella suosituin tämän hetkinen sijoitusmuoto. Tulos on linjassa myös FK:n kysely tulosten kanssa, sillä sen mukaan 67% rahastosijoittajista aikoi sijoittaa varmasti tai luultavasti rahastoihin myös seuraavan vuoden aikana. Kyselyn perusteella muiden kohteiden kiinnostavuus on selvästi pienempää.



Kuvio 53: Kiinnostuksen muutos omaisuuslajeja kohtaan viimeisen 12kk aikana

Kysymykseen ”Miten kiinnostuksenne seuraaviin omaisuuslajeihin on muuttunut viimeisen 12kk aikana?” vastauksista oli havaittavissa muutama selvä kohde, joita kohtaan kyselyyn vastanneiden kiinnostus oli kasvanut. Osakkeita kohtaan kiinnostus oli kasvanut tai kasvanut paljon lähes 50%:lla vastaajista. Kiinnostus osakkeita kohtaan oli vähentynyt vain noin 8,5%:lla vastaajista. Toinen selvästi sijoittajien keskuudessa kiinnostusta kasvattanut sijoituskohde olivat rahastot. Kiinnostus rahastoja kohtaan oli kasvanut tai kasvanut paljon noin 58%:lla vastaajista ja vastaavasti kiinnostus oli vähentynyt vain noin 2%:lla vastaajista. Kolmanneksi eniten sijoittajien keskuudessa kiinnostusta lisännyt sijoituskohde oli sijoitusasunto. Kyselyssä kiinnostus sijoitusasuntoa kohtaan oli kasvanut tai kasvanut paljon noin 32%:lla vastaajista, kiinnostus oli puolestaan vähentynyt tai vähentynyt paljon noin 4%:lla vastaajista.

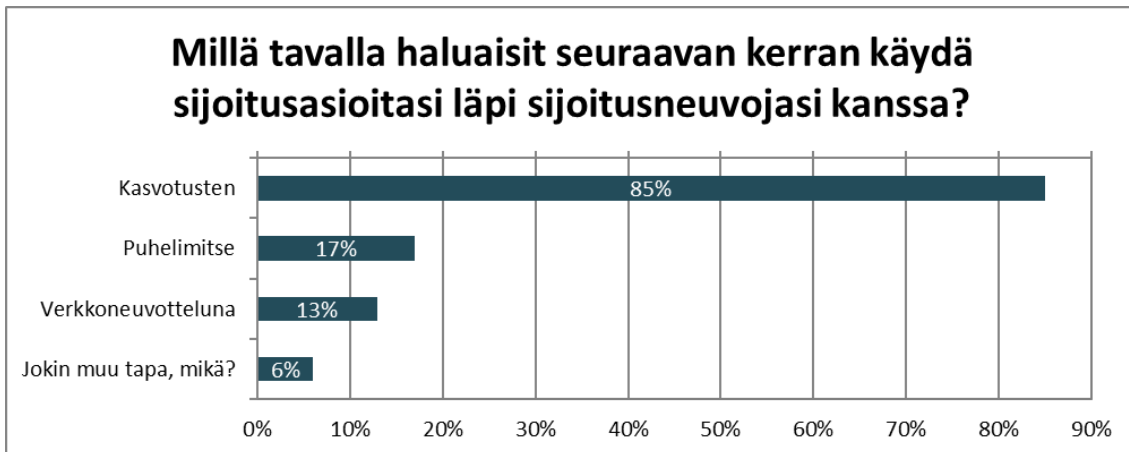
Kiinnostuksen muutokset muita sijoitusinstrumentteja kohtaan oli tasaisempaa. Kiinnostus oli kasvanut tai kasvanut paljon noin 16-21%:lla vastaajista mökkiä, omistusasuntoa, metsää tai joukkovelkakirjoja kohtaan. Kiinnostus oli laskenut tai laskenut paljon noin 4-6%:lla. Säästötili tai määräaikaistalletus oli odotusten mukaisesti menettänyt eniten kiinnostusta sijoituskohteena. Kyselyyn vastanneista kiinnostus oli vähentynyt tai paljon vähentynyt noin 14%:lla. Kiinnostus säästötiliä tai määräaikaistalletusta kohtaan oli kuitenkin kasvanut tai kasvanut paljon noin 14%:lla vastaajista, joka oli hieman yllättävää. Lähes kaikissa sijoituskohteissa ylivoimaisesti suurin osa kuitenkin vastasi, että heidän kiinnostuksensa kyseisen sijoituskohteen suhteen ei ollut muuttunut. Ainoastaan rahastoissa ja osakkeissa kiinnostuksen kasvu oli suurempi kuin ”ei muutosta” vastanneet.



Kuvio 54: Arvio sijoituskäyttäytymisen muutoksista

Kyselyyn vastanneista enemmistö (57%) vastasi, että nykyinen taloustilanne ei ole vaikuttanut heidän sijoituspäätöksiin tai sijoituspäätöksissä ei ole tapahtunut muutosta. 17% vastasi, että nykyinen taloustilanne on saanut heidät siirtämään varallisuutta korkeamman riskin kohteisiin. 15% vastasi, että nykyinen taloustilanne on saanut heidät siirtämään varallisuutta vähäriskisempiin kohteisiin. 11% vastasi, että nykyinen taloustilanne on lisännyt heidän varovaisuuttaan niin paljon, että he eivät ole uskaltaneet sijoittaa ollenkaan.

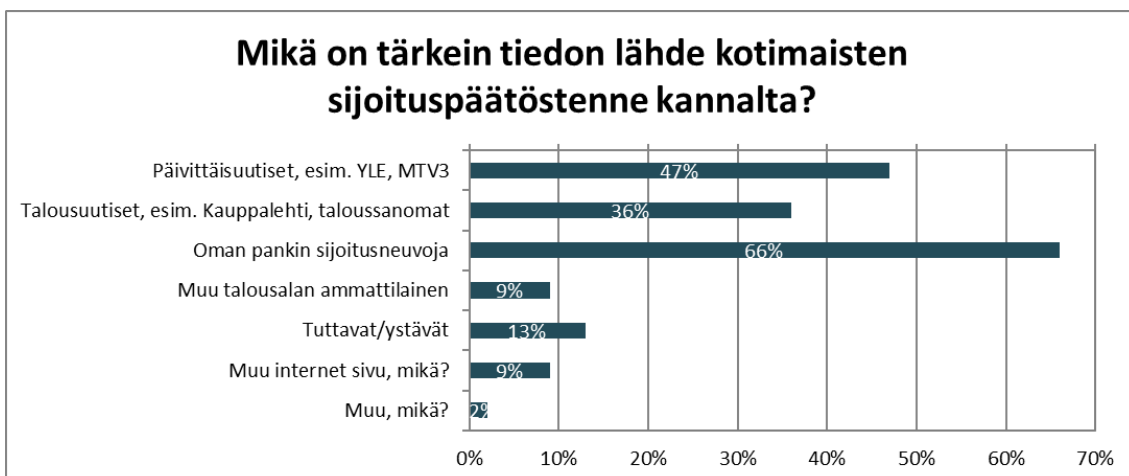
Kysymyksen ”Miten arvioitte sijoituskäyttäytymisenne muuttuneen yleisessä taloustilanteessa?” vastaukset ovat hiukan yllättäviä. Tutkimuksen oletusarvona oli, että sijoittajien sijoituskäyttäytyminen olisi muuttunut hieman enemmän riskiä ottavaksi ja sijoituskohteet olisivat hieman riskipitoisempia. Sijoittaminen olisi esimerkiksi siirtynyt korkosidonnaisilta säästötileiltä enemmän kohti rahasto- ja osakesijoittamista, joka on yleisesti ottaen riskisempi kohde. Toisaalta aikaisemmissa kysymyksissä on jo käynyt ilmi, että rahastosijoittaminen on suosittua sijoittajien keskuudessa, joka puolestaan voi indikoida, että rahastosijoittamista ei pidetä kovinkaan riskisenä sijoitusvaihtoehtona. Tulokset voivat tarkoittaa myös sitä, että sijoittajat eivät ole entisestään lisänneet rahastosijoittamista vaan ovat sijoittaneet rahastoihin jo pidemmän aikaa. Strategisesti hyvin suunniteltu pitkäaikainen sijoitussuunnitelma ei välttämättä vaadi muutoksia sijoitussuunnitelmaan tai sijoituskohteisiin ja näin ollen sijoittajien sijoituskäyttäytymisessä ei välttämättä ole ollut muutoksia.



Kuvio 55: Millä tavalla vastaaja haluaisi käydä läpi sijoitusasioitaan

Kyselyyn vastanneista asiakkaista ylivoimaisesti suurin osa haluaisi käydä seuraavan kerran sijoitusasioitaan läpi sijoitusneuvojansa kanssa kasvotusten, 85% suosi kasvotusten tapahtuvaa tapaamista. Puhelimitse sijoitusasioita haluaisi käydä läpi 17% ja verkkoneuvotteluna 13% kyselyyn vastanneista. Jokin muu tapa keräsi 6% vastauksista, näissä vastauksissa esiintyi vastaus, jossa vastaajat eivät kokeneet tarpeelliseksi käydä sijoitusneuvojan kanssa omia sijoitusasioitaan läpi ollenkaan vaan he kokivat sen turhaksi ja hoitavat sijoitusasiansa itsenäisesti.

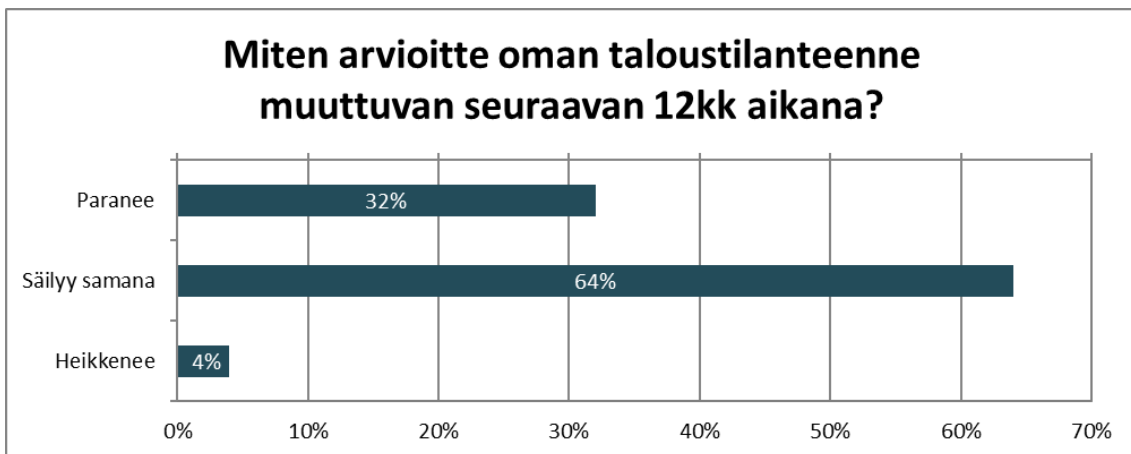
Kyselyn tulos oli hieman yllättävä siinä suhteessa, että sijoitusasioiden läpikäynti kasvotusten sai näin ylivoimaisen enemmistön. Toisaalta asiakkaat voivat kokea sijoitus- ja säästöasiansa sen verran henkilökohtaiseksi ja tärkeäksi, että henkilökohtainen tapaaminen kasvotusten tuo tilanteeseen turvallisuuden ja tuttuuden tunnetta.



Kuvio 56: Vastaajien tärkein tiedonlähde sijoituspäätösten kannalta

Kyselyyn vastanneista 66% haki tietoa oman pankkinsa sijoitusneuvojalta. Informaatiota haettiin myös uutisista, sillä päivittäisuutisista tietoa sai 47% ja talousuutisista 36% vastaajista. Tuttavilta ja ystäviltä tietoa sijoituspäätösten tueksi haki 13% vastaajista. Vastaavasti muu talousalan ammattilaisilta, sekä muualta internetistä tietoa haki vain 9% vastaajista. ”Muu internet sivu, mikä?” kohtaan useampi vastaaja vastasi internet sivuksi op.fi. ”Muu, mikä?” vastausvaihtoehto sai yhden vastauksen joka oli aviomies.

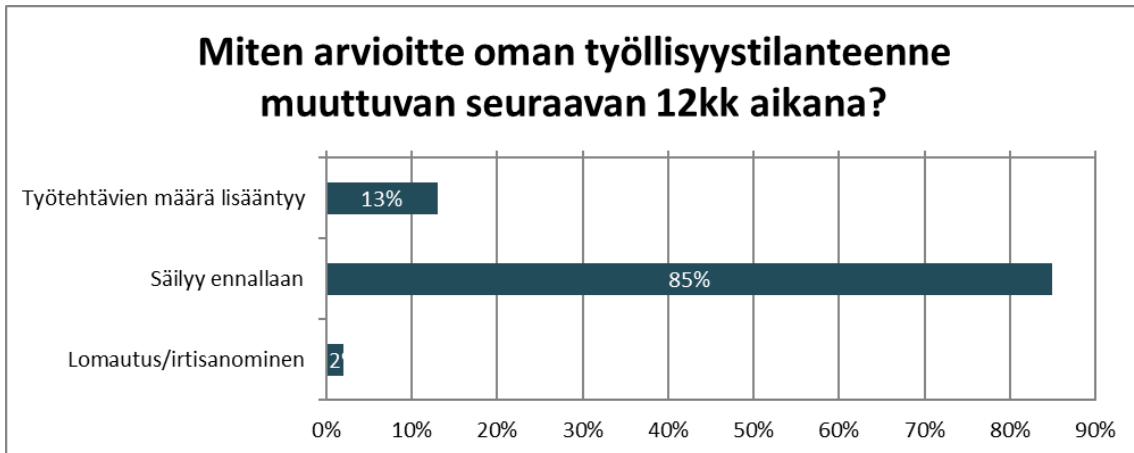
Kyselyn tulokset olivat yhteneväisiä FK:n rahastosijoittaja tutkimuksen kanssa (kuvio 26) sen suhteen, että kyseiseen kyselyyn vastanneista 80% piti omaa pankkia tai rahastoyhtiötä tärkeimpänä tiedon lähteenä ja 28% haki myös tietoa rahastojen rahastoesitteistä. Samoin perheenjäseniltä tai tuttavilta tietoa haki FK:n kyselyssä 13%, joka on lähes sama kuin Oulun OP:n asiakkaiden vastausprosentti. Pientä eroa löytyi siinä, että FK:n kyselyssä uutisista tietoa haki vain noin 20% vastaajista kun taas Oulun OP:n asiakkaiden keskuudessa uutisten osuus oli lähes tuplasti suurempi (47% ja 36%) Kyselyiden tuloksia ei kuitenkaan voida suoraan verrata, sillä FK:n kysely oli suunnattu erityisesti koskemaan tietoa rahastoista ja niiden arvojen kehityksestä, kun taas kuvio 56:n kysymys on muotoiltu kysymään enemmän asiakkaiden tiedonhankintaa kotimaisten sijoituspäätösten kannalta, joka kattaa muitakin sijoitusinstrumentteja kuin rahastoja. Vertailun vuoksi tuloksia voidaan kuitenkin käyttää ja ne ovatkin hyvin samankaltaisia tuloksia antavia.



Kuvio 57: Arvio oman taloustilanteen muuttumisesta seuraavan 12kk aikana

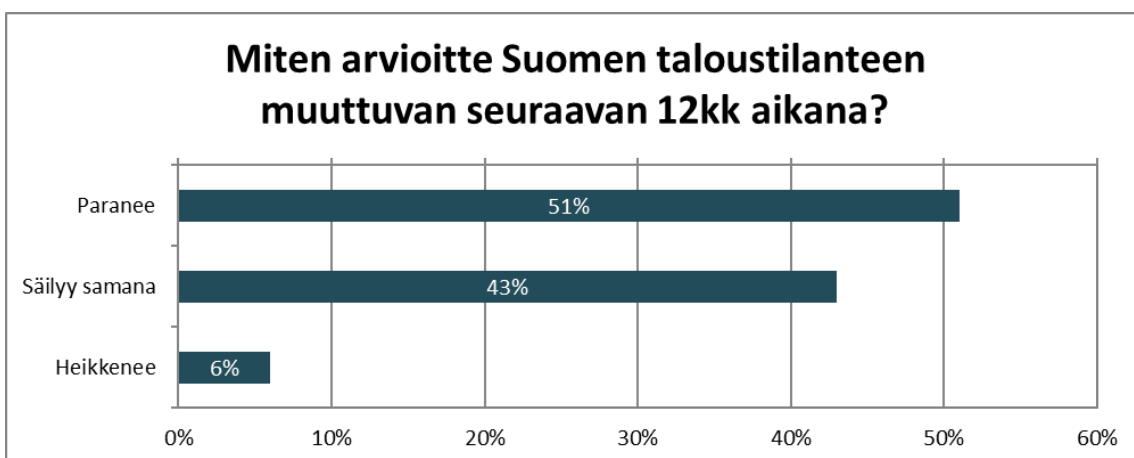
Seuraavan 12 kuukauden aikana vastaajat eivät usko taloudellisen asemansa suuremmin muuttuvan, sillä 64% uskoi taloustilanteensa pysyvän samana. Henkilökohtaisen taloustilanteensa uskoi paraneva 32% vastaajista. Positiivista tuloksissa oli, että vain 4% uskoi oman taloustilanteen heikkenevän seuraavan 12 kuukauden aikana.

Tilastokeskuksen mukaan (Kuvio 37) suomalaisten luottamus omaa talouttaan kohtaan on kasvussa. Tilastokeskuksen luvut ovat hyvin yhteneväisiä kyselyn tulosten kanssa, sillä tilastokeskuksen vastaajista oman taloutensa kohentumiseen luotti 31% vastaajista (kuvio 37) verrattuna kyselyn tulokseen jossa näin uskoi 32%. Samoin heikkenemistä kuvaavat luvut olivat hyvin saman kaltaisia, kyselyssä 4% uskoi taloustilanteensa heikkenevän verrattuna tilastokeskuksen tuloksiin jossa 9% uskoi oman taloustilanteensa heikkenevän.



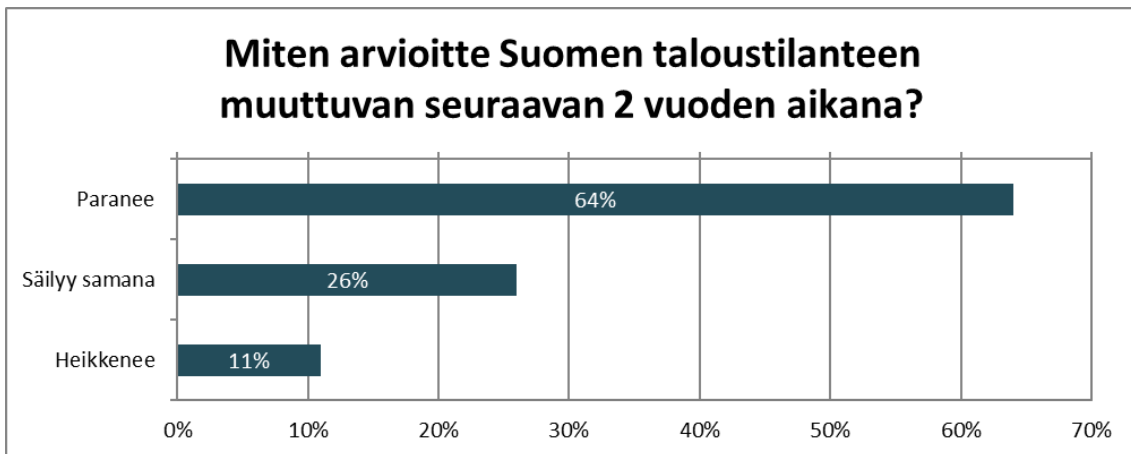
Kuvio 58: Arvio oman työllisyystilanteen muuttumisesta seuraavan 12kk aikana

Kyselyyn vastanneet eivät myöskään uskoneet, että heidän työllisyystilanne tulisi muuttumaan seuraavan 12 kuukauden aikana. 85% uskoi oman työllisyystilanteen säilyvän ennallaan. 13% uskoi että heidän työtehtäviensä määrä tulee lisääntymään ja vain 2% uskoi että heidän työtilanteensa tulee heikkenemään.



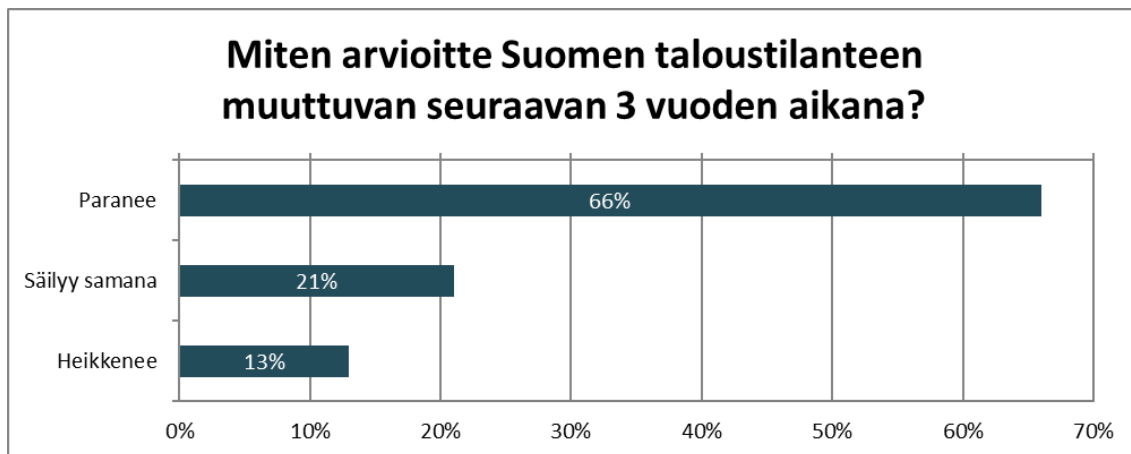
Kuvio 59: Arvio Suomen taloustilanteen muuttumisesta seuraavan 12kk aikana

Suomen taloustilanteen seuraavan 12 kuukauden aikana uskoo paranevan 51% vastaajista. Samana taloustilanteen uskoo säilyvän 43% ja Suomen taloustilanteen heikkenemiseen uskoo 6%. Vastaajat ovat suhteellisen positiivisia Suomen talouden kehityksestä seuraavien 12 kuukauden aikana. Taloudesta ja teollisuudesta kantautuneet positiiviset uutiset ovat todennäköisesti vaikuttaneet myös kuluttajien talousoptimismin nousuun. Kuluttajien luottamus talouteen näkyy myös siinä, että tilastokeskuksen kuluttajien luottamusindikaattori nousi kaikkien aikojen korkeimpaan lukemaan, joka kuvastaa kasvavaa luottamusta talouteen (kuvio 38). Myös luottamus Suomen taloutta kohtaan, sekä suomalaisten luottamus omaa taloutta kohtaan olivat nousussa (kuvio 37). Tilastokeskuksen luvut ovat samansuuntaisia kyselytulosten kanssa niin Suomen taloutta kuvaavan optimismin, kuin myös henkilöiden omaan taloutta kuvaavien luottamusindikaattoreiden suhteen. Tilastokeskuksen tutkimuksessa 46% uskoi, että Suomen taloustilanne paranee, Oulun OP:n asiakaskyselyssä oltiin hiukan optimistisempia ja 51% uskoi talouden paranevan.



Kuvio 60: Arvio Suomen taloustilanteen muuttumisesta seuraavan 2 vuoden aikana

Vastaajien usko Suomen taloustilanteen kehitykseen on positiivisempi seuraavan 2 vuoden aikajaksolla verrattuna 12 kuukauden taloustilanteen kehityksen arviointiin. Seuraavan kahden vuoden aikana taloustilanteen uskoo paranevan 64% vastaajista. Taloustilanteen uskoo säilyvän samana 26% vastaajista. Talouden heikkenemiseen uskoo seuraavan 2 vuoden aikana 11% vastaajista verrattuna ”seuraavan 12 kuukauden odotuksiin” jolloin heikkenemiseen uskoi vain 6%.



Kuvio 61: Arvio Suomen taloustilanteen muuttumisesta seuraavan 3 vuoden aikana

Suomen taloustilanteen uskoo säilyvän samana seuraavan 3 vuoden aikana 21% vastaajista. Talouden uskoo paranevan 66%, joka on vain kaksi prosenttiyksikköä enemmän verrattuna seuraavan kahden vuoden odotuksiin. Suomen talouden uskoo heikkenevän nyt 13% vastaajista, mikä on kaksi prosenttiyksikköä enemmän kuin seuraavan kahden vuoden odotuksia mittaavassa kysymyksessä.

Vastaajat ovat suurimmalta osalta optimistisia Suomen talouden kehitykseen seuraavien vuosien aikana, mutta havaittavissa on myös pientä pessimismiiä. Talouden heikkenemistä uskovien osuus vastanneista kasvaa 6%:sta aina 13%:iin, joten vastaajilla on pieni varaus uskossaan Suomen talouden kehitystä kohtaan. Kuitenkin noin kaksi kolmasosaa uskoo Suomen talouden kohtuvan seuraavien vuosien aikana.

7.2 Kyselytulosten analysointi

Kyselyn perusteella suosituimmat sijoitusmuodot tällä hetkellä ovat rahasto- ja osakesijoittaminen. Rahasto- ja osakesijoittamisen suosioon on vaikuttanut useamman vuoden ajan jatkunut osakekurssien nousu. Kuviosta 11,12,13,14,15,16 ja 17 nähdään, että osakekurssit ovat nousseet Euroopassa ja Yhdysvalloissa jo useamman vuoden ajan. Finanssikriisiä edeltänyt osakekurssien huipputaso on saavutettu ja useissa pörseissä osakkeiden arvostustasot ovat nousseet kaikkien aikojen huippulukemiin. Erityisesti Yhdysvalloissa ja Saksassa osakekurssit ovat nousseet ripeästi finanssikriisin aiheuttamasta romahduksesta (kuviot 14,16 ja 17) ja Dow Jones rikkoi psykologisen rajapyykkinsä ja nousi yli 20 000 pisteen rajan tammikuussa 2017. Euroopan muissa suurimmissa pörseissä ja Helsingissä osakekurssien nousu on ollut hitaampaa. Ranskan

CAC 40 (kuvio 13), OMX Helsinki (kuvio 11) ja euroalueen 50:tä suurinta yritystä kuvaava Dow Jones Euro Stoxx 50 indeksi (kuvio 12) ovat edelleen finanssikriisiä edeltänyttä kurssisuhdanteen huippua matalammalla tasolla.

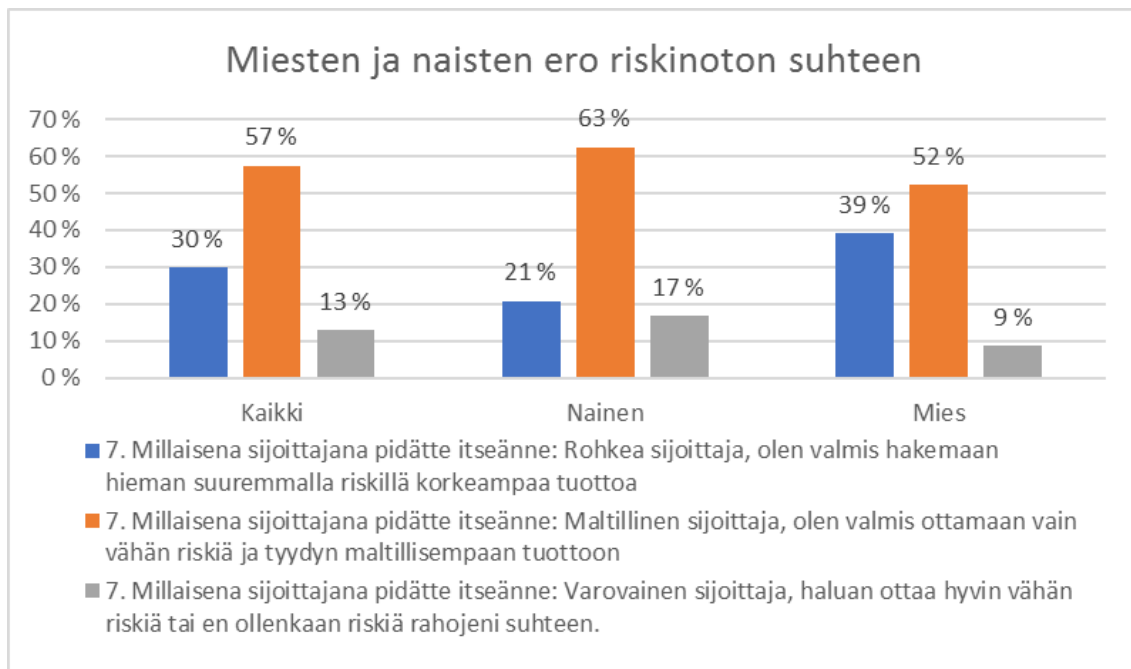
Sijoittajan kannalta rahastot ja osakkeet ovat kuitenkin harvoja sijoitustuotteita joilla pystytään tällä hetkellä tavoittelemaan edes kohtalaista tuottoa sijoituksille. OMX Helsinki (kuvio 11) indeksi on noussut yli 60% viimeisten viiden vuoden aikana, sekä Helsingin pörssin parhaimpien yritysten maksamat osingot ovat tarjonneet hyvää osinkotuottoa osakkeen omistajille. Osakekurssien nousu ja hyvä osinkotuotto yhdistettynä poikkeuksellisen matalaan korkotasoon (kuvio 18) tarkoittaa, että mikäli sijoittaja haluaa saada edes jonkinlaista tuottoa rahoilleen on rahasto tai osakesijoittaminen usein ainoa vaihtoehto. Kuten kuviosta 18 nähdään 1kk, 3kk ja 12kk euribor-korot ovat kaikki miinuksella, mikä käytännössä tarkoittaa sitä, että säästäjien tileillään pitämät rahat eivät tuota juurikaan mitään. Viime aikoina virinnyt inflaatio on tällä hetkellä suurempi, kuin tileiltä saatava talletustuotto. Inflaatio oli vuonna 2016 kuukausitasolla tarkasteltaessa -0,1% ja +1% välillä ja vuoden 2017 ensimmäisten kuukausien aikana inflaatio on ollut 1%:n tuntumassa. Inflaation ollessa suurempi kuin talletustileiltä saatava korkotuotto säästöjen reaaliarvo heikkenee. Sijoittajien kannalta on siis ymmärrettävää ja odotettavaa, että kiinnostus korkopohjaisiin sijoituksiin on heikentynyt ja kiinnostus rahasto- ja osakesijoittamiseen on kasvattanut suosiotaan.

Sijoittajien kiinnostus rahasto- ja osakesijoittamiseen on kasvanut, kuten Oulun OPn sijoittajille tehdyn kyselyn tuloksista voidaan nähdä (kuviot 51,52 ja 53). Sijoittajista suurin osa on sijoittanut viimeisten 12 kuukauden aikana, sekä myös tällä hetkellä sijoittaisi eniten rahastoihin ja osakkeisiin. Lisäksi sijoittajien kiinnostus on kasvanut eniten juuri osakkeita ja rahastoja kohtaan. Tutkimuksen alkuperäinen hypoteesi, jonka olettamana oli, että matala korkotaso olisi saanut sijoittajat siirtämään sijoituksiaan korkopohjaisilta säästötileiltä kohti tuottavampia vaihtoehtoja näyttää pitävän paikkaansa. Tuloksista on havaittavissa muutoksia sijoittajien suhtautumisessa erityisesti rahasto- ja osakesijoittamista kohtaan, sekä vähentyneenä kiinnostuksena korkosidonnaisia sijoitustuotteita kohtaan.

7.2.1 Miesten ja naisten väliset erot

Kyselyn sukupuolijakauma oli tasainen kaikissa ikäluokissa, ainoa merkittävämpi ero oli ikäluokassa 36-45, johon kuului 21% vastanneista naisista ja 9% miehistä. Ikäluokkaan 56-65 kuului

17% vastanneista naisista ja 30% vastanneista miehistä. Muissa ikäluokissa jakauma oli tasainen, joten sukupuolten välinen ikäjakauma on vertailukelpoinen. Tulovertailussa kaksi alinta tuloluokkaa olivat sukupuolten välillä edustettuna yhtä suurina osuuksina, mutta ylemmissä tuloluokissa oli eroja. 17% naisista kuului 40 000 – 60 000€ tienaavien tuloluokkaan ja miehistä tähän kuului 0%. Yli 60 000€ tienaavien tuloluokkaan kuului 4% naisista ja 17% miehistä.



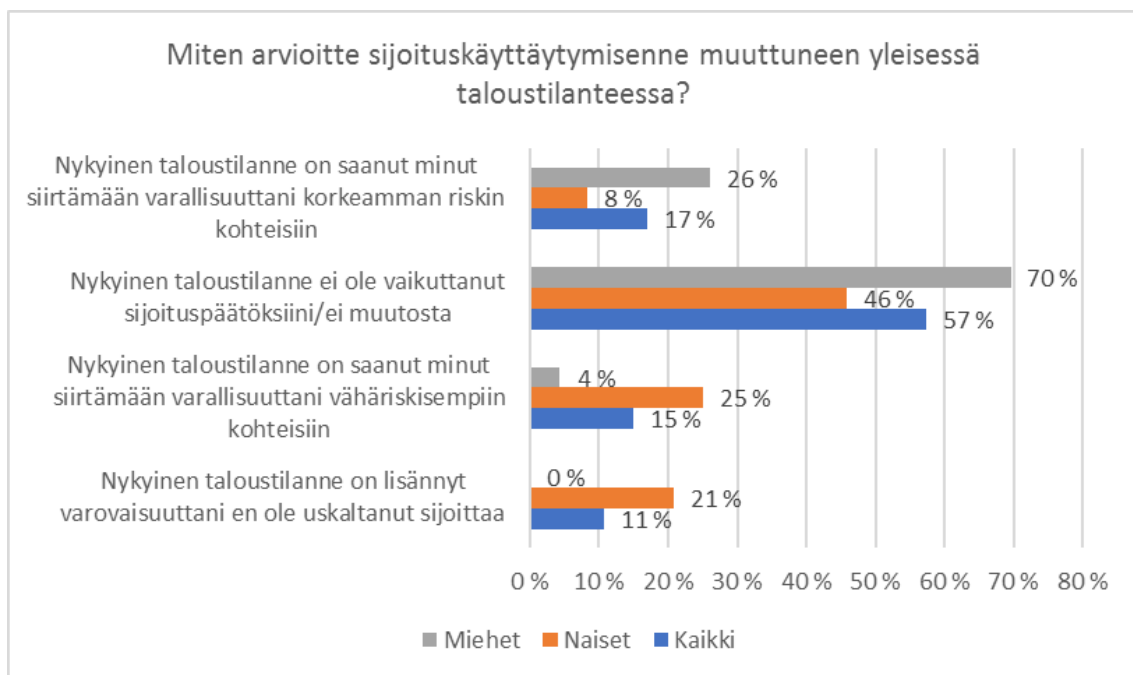
Kuvio 62: *Miesten ja naisten ero riskinoton suhteen*

Kysely tulosten perusteella miehet ovat valmiimpia ottamaan hieman enemmän riskiä sijoituksensa suhteen kuin naiset. Molemmista sukupuolista valtaosa vastaajista pitää itseään maltillisena sijoittajana, naisista 63% ja miehistä 52%. Rohkeana sijoittajana itseään pitää 39% miehistä, naisilla vastaava luku on 21%. Naisista itseään varovaisena sijoittajana pitää 17% kun miesten vastaava luku on 9%. Tulokset ovat yhdenmukaisia kappaleen 4.15 tulosten kanssa jossa todettiin, että yleisesti ottaen miehet ovat valmiita ottamaan enemmän riskiä kuin naiset ja naiset puolestaan suosivat keskivertoa tai keskivertoa pienempää riskinottoa.

Miesten ja naisten välillä ei ole suuria eroavaisuuksia sen suhteen, mitä omaisuuslajeja heillä on. Kysyttäessä mihin omaisuuslajeihin vastaajat ovat sijoittaneet viimeisen 12 kuukauden aikana, oli havaittavissa vain pieniä eroavaisuuksia. Miehistä 26% ei ollut sijoittanut mihinkään ja vastaavasti naisista näin vastasi vain 4%. Tätä voi selittää se eroavaisuus joka kävi ilmi Oulun OPn asiantun-

tijoiden haastattelussa. Asiantuntijoiden mukaan on yleisempää se, että miehet sijoittavat suuremmissa kertaerissä kuin naiset (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Naiset puolestaan suosivat kuukausisäästämistä pienemmillä summilla, joka voi osaltaan selittää sen miksi miehistä noin neljännes ei ole sijoittanut mihinkään viimeisten 12 kuukauden aikana. Muissa omaisuusluokissa erot ovat pieniä, poikkeuksena joukkovelkakirjat joihin oli sijoittanut 13% naisista, mutta miehistä 0%.

Tällä hetkellä miehiä kiinnosti hiukan enemmän sijoittaminen metsään, (miehet 13% verrattuna naiset 4%) sekä sijoitusasuntoon (miehet 17% verrattuna naiset 8%). Naiset puolestaan sijoittaisivat tällä hetkellä miehiä enemmän rahastoihin, naisista 83% sijoittaisi rahastoihin ja miehistä tällä hetkellä sijoittaisi 65%. Miehistä 13% ei sijoittaisi tällä hetkellä mihinkään, naisista näin vastasi 4%.



Kuvio 63: Miten arvioitte sijoituskäyttötymisenne muuttuneen yleisessä taloustilanteessa?

Miesten ja naisten välillä on havaittavissa muutoksia koskien heidän suhtautumistaan riskinottoon. Miehistä 26% on siirtänyt varallisuuttaan korkeamman riskin kohteisiin nykyisessä taloustilanteessa, naisista näin on tehnyt 8%. Naisista 25% on siirtänyt varallisuuttaan vähäriskisempiin kohteisiin ja peräti 21% naisista on kokenut varovaisuutensa sijoittamista kohtaan lisääntyneen niin paljon, että he eivät ole uskaltaneet sijoittaa ollenkaan. Miehistä vain 4% on siirtänyt varallisuuttaan vähäriskisempiin kohteisiin.

Miesten ja naisten välinen ero riskinoton suhteen näkyy kyselyn tuloksissa. Miehet ovat joko siirtäneet varallisuuttaan korkeamman riskin kohteisiin tai nykyinen taloustilanne ei ole vaikuttanut heihin. Naisten osalta tulokset ovat mielenkiintoisempia, sillä naisista suurin osa on kuitenkin sijoittanut johonkin viimeisten 12 kuukauden aikana ja tälläkin hetkellä suurin osa naisista kuitenkin sijoittaisi johonkin. Erikoista on, että kuten kuviosta 63 nähdään on noin neljännes naisista kuitenkin siirtänyt varallisuuttaan vähäriskisempiin kohteisiin ja noin viidennes sanoo, että nykyinen taloustilanne on lisännyt heidän varovaisuuttaan niin paljon että he eivät ole uskaltaneet sijoittaa. Tulokset ovat kuitenkin jonkin verran ristiriidassa keskenään, sillä iso osa naisista kokee tilanteen saaneen heidät siirtämään varallisuuttaan vähäriskisempiin kohteisiin (25%) tai he eivät ole sijoittaneet ollenkaan (21%), mutta silti vain 4% naisista ei ollut sijoittanut mihinkään viimeisten 12kk aikana tai ei sijoittaisi mihinkään tällä hetkellä.

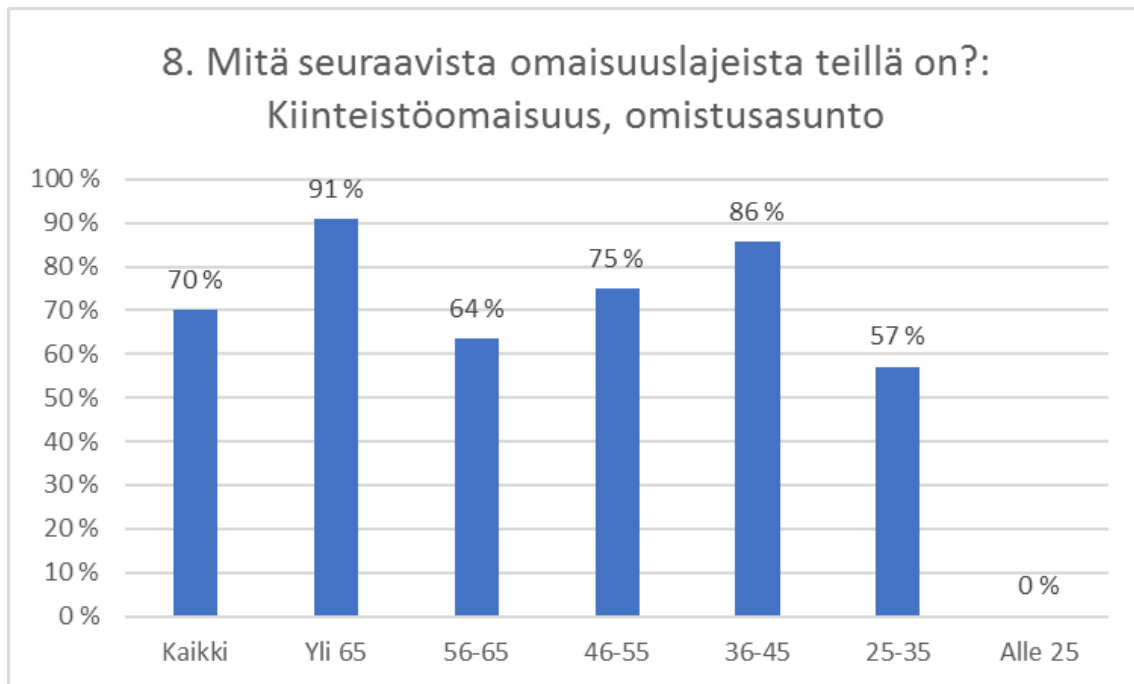
Jatkotutkimusten kannalta olisi mielenkiintoista selvittää miksi naiset kokevat tilanteen tällaiseksi. Olisiko syynä mahdollisesti Suomen heikko taloustilanne, joka saa naiset varovaiseksi sijoittamisen suhteen? Naiset kuitenkin sijoittavat tutkimuksen mukaan ahkerasti rahastoihin, joten yhtenä syynä voi myös olla se, että naiset eivät miellä kuukausittaista rahastosäästämistä kovinkaan riskipitoiseksi sijoittamiseksi jos pitävät sitä sijoittamisena ollenkaan.

7.2.2 Iän vaikutus sijoituskäyttäytymisen muutoksiin

Iän vaikutusta sijoituskäyttäytymiseen tarkasteltaessa voidaan huomata, että yli 65-vuotiaista odotetusti 100% on joko maltillisia tai varovaisia sijoittajia. 82% yli 65-vuotiaista pitää itseään maltillisena sijoittajana ja 18% varovaisena sijoittajana. Kaikkien muiden ikäluokkien suhteen ei ole havaittavissa suuriakaan eroja, vaan jopa hieman yllättäen jakauma rohkeiden, maltillisten ja varovaisten sijoittajien suhteen on muissa ikäluokissa samankaltainen. Maltillisia ja rohkeita sijoittajia on eniten ikäluokissa 36 – 45 ja 46 – 55, näissä ikäryhmissä ei ollut yhtään sijoittajaa joka pitäisi itseään varovaisena sijoittajana. Tulokset ovat myös siinä mielessä hieman yllättäviä, että kuten luvussa 4.11 mainittiin on aikaisemmissa tutkimuksissa havaittu iän vaikuttavan sijoittajien riskinottoon ja sijoituskohteisiin. Iän kertyessä sijoittajan riskinotto yleensä laskee ja korkosijoitusten osuus kasvaa, osakesijoitusten osuuden laskiessa. Luvussa 4.11 mainittiin myös, että nuorilla osakesijoittaminen on yleisempää kuin vanhemmilla ikäryhmillä. Tässä tutkimuksessa tätä yhteyttä ei kuitenkaan ole havaittavissa, sillä osakesijoittaminen on yleisintä 36-45 vuotiailla, joista

71% omisti osakkeita. Tätä vanhemmilla ikäluokilla osakkeita oli noin 50-55%:lla sijoittajista, mutta 25-35 vuotiaista vain 43% ja alle 25-vuotiaista vain 33%:lla.

Rahastoja omisti eniten 46-55 vuotiaat ja alle 25-vuotiaat joista 100%:lla oli rahastosijoituksia. 86%:lla 36-45 vuotiaista ja 25-35 vuotiaista oli rahastosijoituksia. 56-65 vuotiailla rahastoja oli 73%:lla ja yli 65-vuotiaista 64%:lla.



Kuvio 64: Omistusasunnon omistus ikäluokittain.

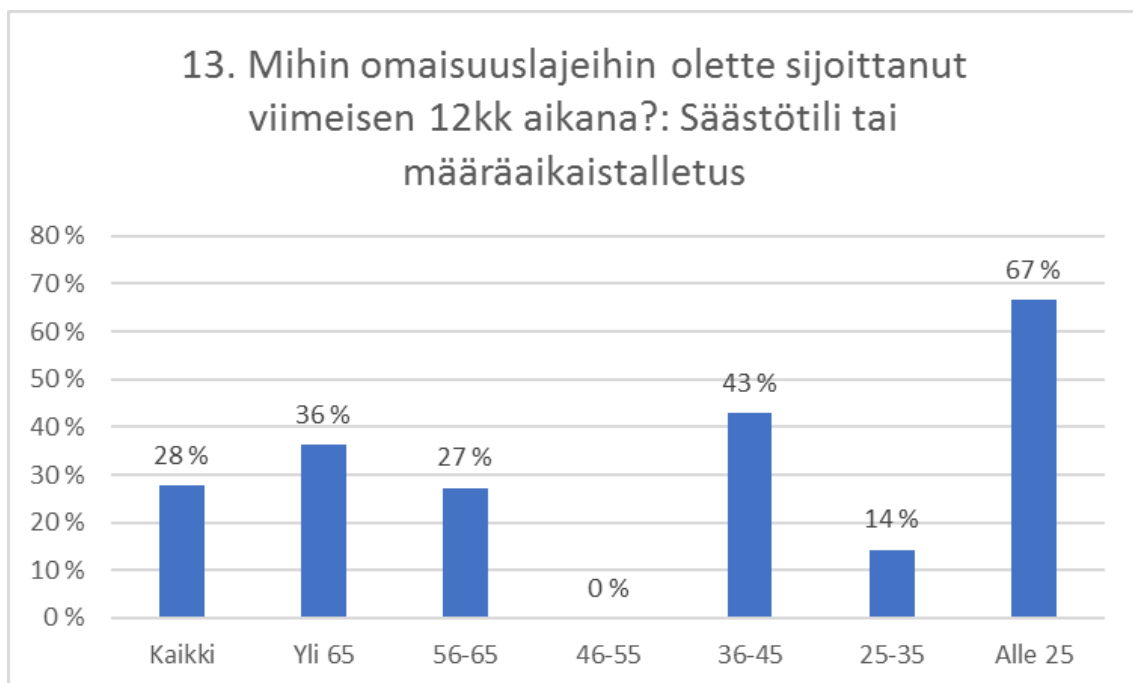
Vanhemmilla ikäluokilla eri omaisuuslajien omistus on laaja-alaisempaa, kuin nuoremmilla ikäluokilla, kuvioista 64 nähdään omistusasunnon omistaminen ikäluokittain. Omistusasunnon omistamisen lisäksi vanhemmilla ikäluokilla oli useammin omistusta tuotto-osuuksissa, joita löytyi 50%:lla 46-55 vuotiaista, 36%:lla 56-65 vuotiaista ja 18%:lla yli 65-vuotiaista. Nuoremmilla ikäryhmillä niitä ei ollut ollenkaan. Eläke- tai vakuutusäästäminen oli yleistä kaikilla muilla ikäryhmillä paitsi alle 25 vuotiailla (0%), muilla ikäryhmillä osuus vaihteli yli 65-vuotiaiden 27%:n omistusaosuudesta, 56-65 vuotiaiden 64%:n osuuteen.

Säästötili tai määräaikaistalletusten suhteen eroja ei ollut vaan kaikilla ikäryhmillä näiden omistusaosuus oli yleistä, noin kahdella kolmasosalla kaikissa ikäluokissa oli säästötili tai määräaikaistalletus. Vanhemmilla ikäryhmillä tuotto-osuuksien omistus oli yleistä, (46-55 vuotiailla 50%, 56-65

vuotiailla 36% ja yli 65-vuotiailla 18%. Muilla ikäryhmillä 0%) joka kertoo siitä, että korkotason painuminen erittäin matalalle tasolle on lisännyt tuotto-osuuksien suosiota erityisesti vanhempien ikäluokkien keskuudessa. Tuotto-osuudet ovat korvanneet perinteisiä korkopohjaisia talletuksia joista ei ole saatavilla juurikaan tuottoja.

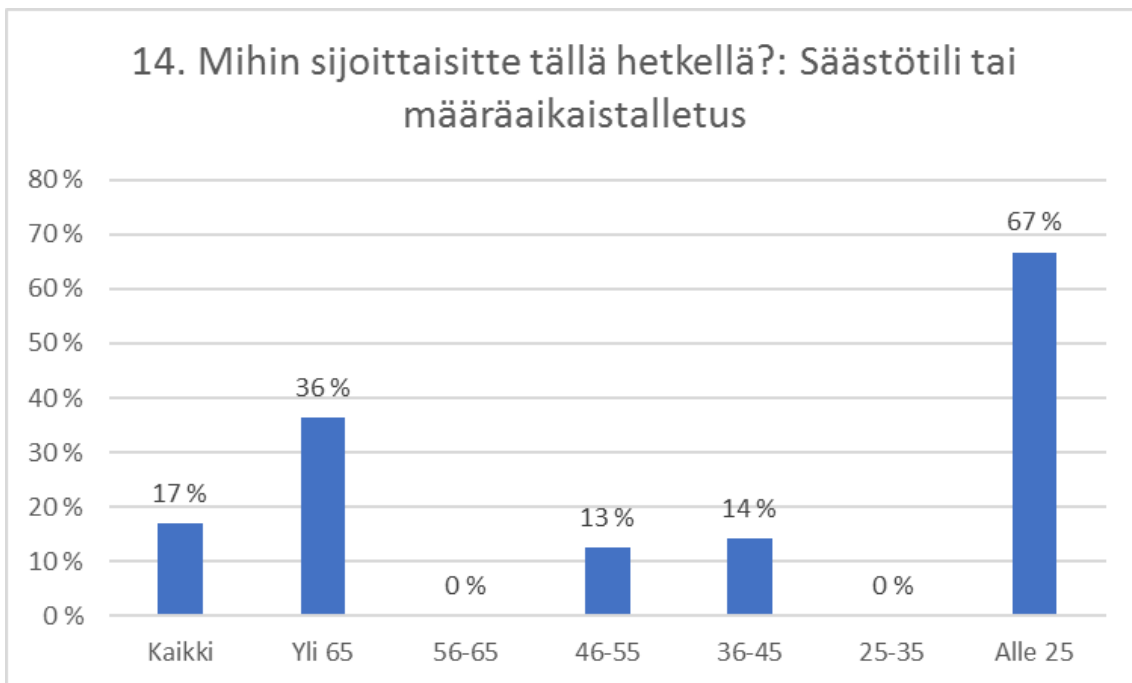
Viimeisten 12 kuukauden aikana 27% yli 65-vuotiaista ei ole sijoittanut mihinkään ja 56-65 vuotiaista 18% ei ole sijoittanut mihinkään. 46-55 ja 36-45 vuotiailla lukema on 10% tienoilla, kun taas 25-35 vuotiailla ja alle 25-vuotiailla kyseinen lukema on nolla. Omistusasunnon hankkiminen on ollut suosituinta 25-35 vuotiaiden keskuudessa, sillä 43% tähän ikäluokkaan kuuluvista on sijoittanut omistusasuntoon viimeisten 12 kuukauden aikana. Yli 65-vuotiaista näin on tehnyt 6% mutta muilla ikäryhmillä omistusasuntoon sijoittamista ei ole ollut.

Osake- ja rahastosijoittaminen oli ollut lähes yhtä yleistä kaikilla ikäluokilla paitsi yli 65-vuotiaiden keskuudessa. Yli 65-vuotiaista 18% oli sijoittanut osakkeisiin ja 45% rahastoihin. Muissa ikäluokissa osakkeisiin oli sijoittanut noin 40% paitsi 46-55 vuotiaissa joissa lukema oli vain 13%. 56-65 ja 25-35 vuotiaista rahastoihin oli sijoittanut noin 65-70%, 46-55 ja 36-45 vuotiaista rahastoihin oli sijoittanut noin 87% ja alle 25-vuotiaista 100%.



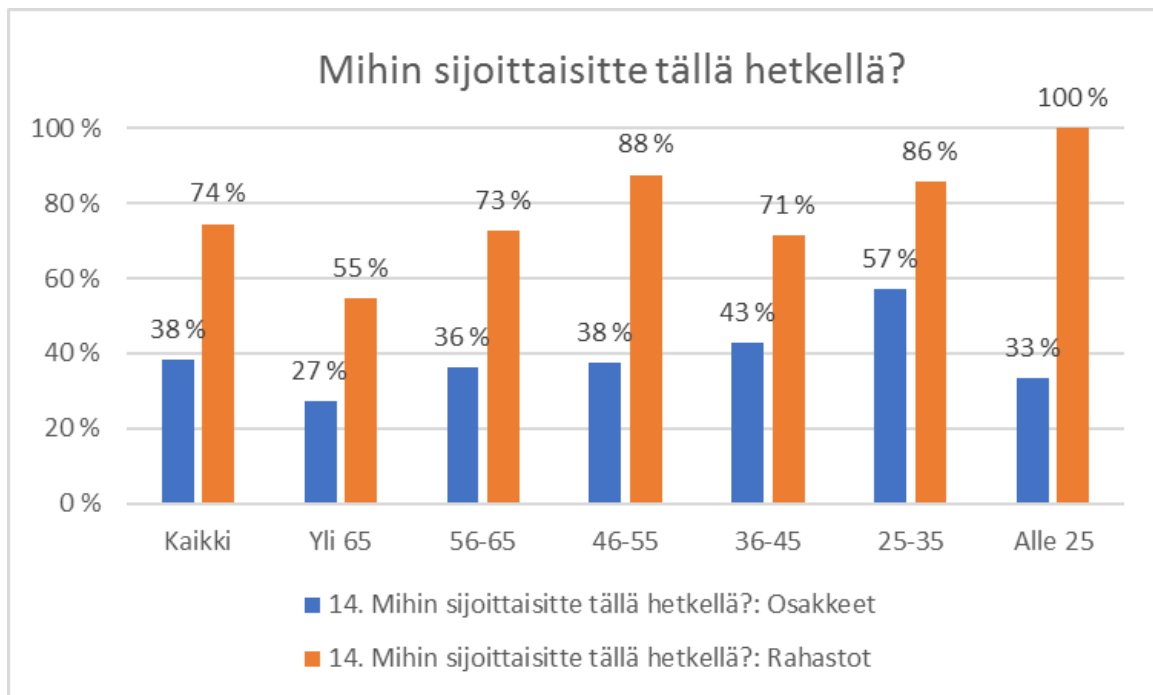
Kuvio 65: Sijoittaminen säästötiliin tai määräaikaistalletukseen viimeisten 12 kuukauden aikana

Sijoittaminen säästötiliin tai määräaikaistalletuksiin on ollut yllättävän yleistä viimeisten 12 kuukauden aikana, vaikka näiden tarjoama korkotuotto on käytännössä nollassa. Yli 65-vuotiailla lukua voi selittää se, että heillä ei ole tarvetta eikä halua sitoa varallisuuttaan enää pidemmäksi aikaa sijoituksiin vaan varallisuutta käytetään eläkkeellä elämiseen. Alle 25-vuotiailla tilannetta voi selittää se, että heidän sijoitusvarallisuus ja ansiotulot olivat pienimpiä ja heillä rahaa voi kulua elämiseen. Tästä syystä varojen ja säästöjen tulee olla likvidissä muodossa, sillä niitä saatetaan joutua käyttämään kuluihin. Muiden ikäryhmien osalta tilanne on monitahoisempi, korkeaa lukua voi selittää talletusten turvallisuus tai mahdollinen tiedossa oleva rahantarve tulevaisuudessa, jota varten ei ole järkevää siirtää varallisuutta lyhyeksi aikaa esimerkiksi rahastoihin. Havaittavissa on kuitenkin se, että kiinnostus säästötiliin tai määräaikaistalletuksiin on laskenut kuten seuraavasta kuviosta nähdään.



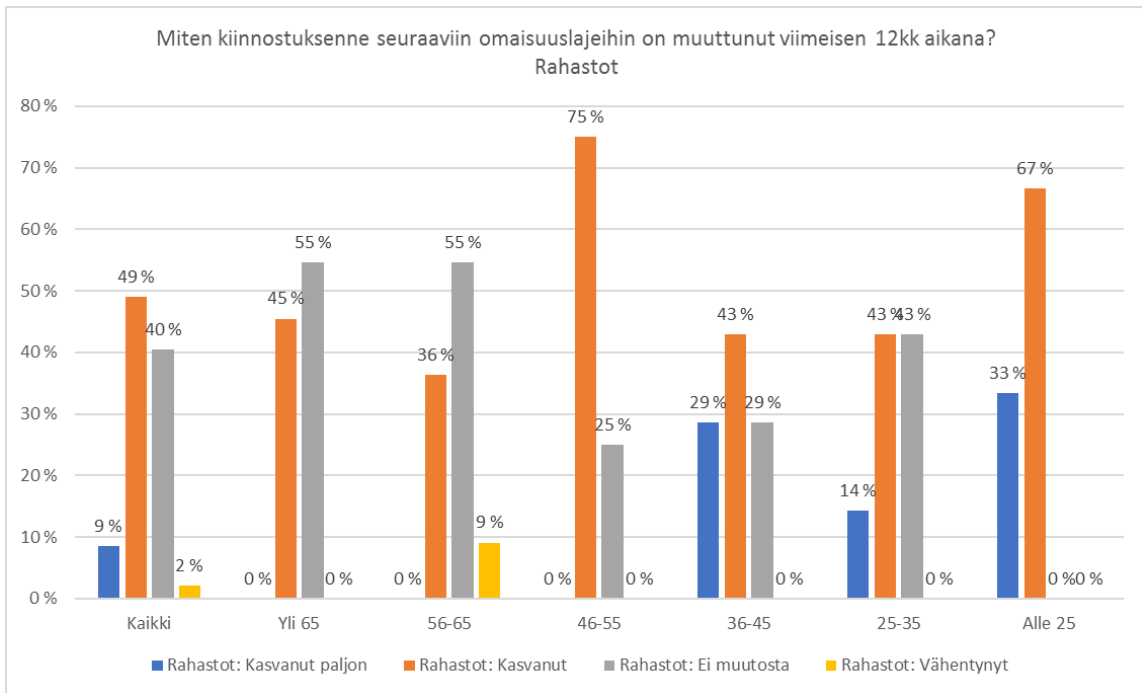
Kuvio 66: Mihin sijoittaisitte tällä hetkellä? Säästötili tai määräaikaistalletus

Kuten yllä olevasta kuviosta nähdään säästötilit tai määräaikaistalletukset eivät tällä hetkellä kiinnosta sijoittajia, tätä selittää erittäin matala korkotaso joka ei tarjoa juurikaan korkotuottoa sijoituksille. Ainoastaan yli 65-vuotiailla ja alle 25-vuotiailla kiinnostusta on hieman enemmän. Tähän pätee todennäköisesti sama analyysi, joka oli aikaisemmassa kappaleessa koskien näiden ikäryhmien sijoittamista säästötiliin tai määräaikaistalletuksiin viimeisten 12 kuukauden aikana.



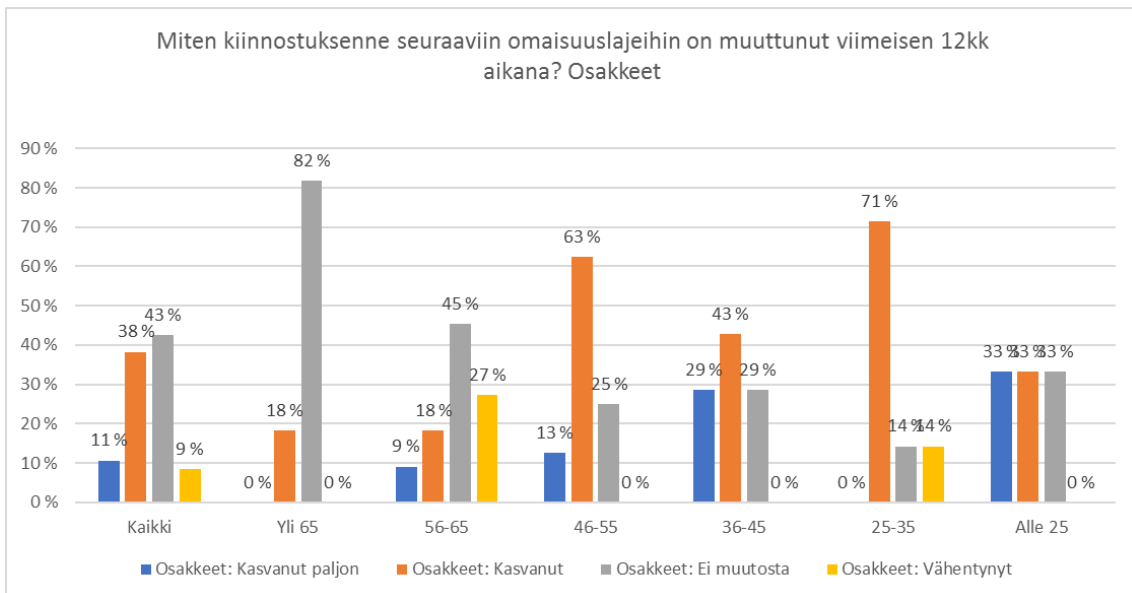
Kuvio 67: Osake- ja rahastosijoittamisen kiinnostus tällä hetkellä

Osake- ja rahastosijoittaminen on vastaajien keskuudessa tällä hetkellä suhteellisen suosittua kaikissa ikäluokissa. Ikäluokkien kesken on yllättävän vähän eroja sijoitus halukkuuden suhteen. Tulokset antavat kuitenkin luvun 4.11 mukaisen kuvan jossa mainittiin, että sijoittajan korkosidonnaisen sijoitusten prosentuaalinen osuus tulisi olla suurin piirtein sama kuin hänen ikä. Tuloksista on havaittavissa, että ainakin yli 65-vuotiaat eivät sijoita varallisuuttaan enää niin paljoa osakkeisiin ja rahastoihin kuin nuoremmat ikäryhmät.



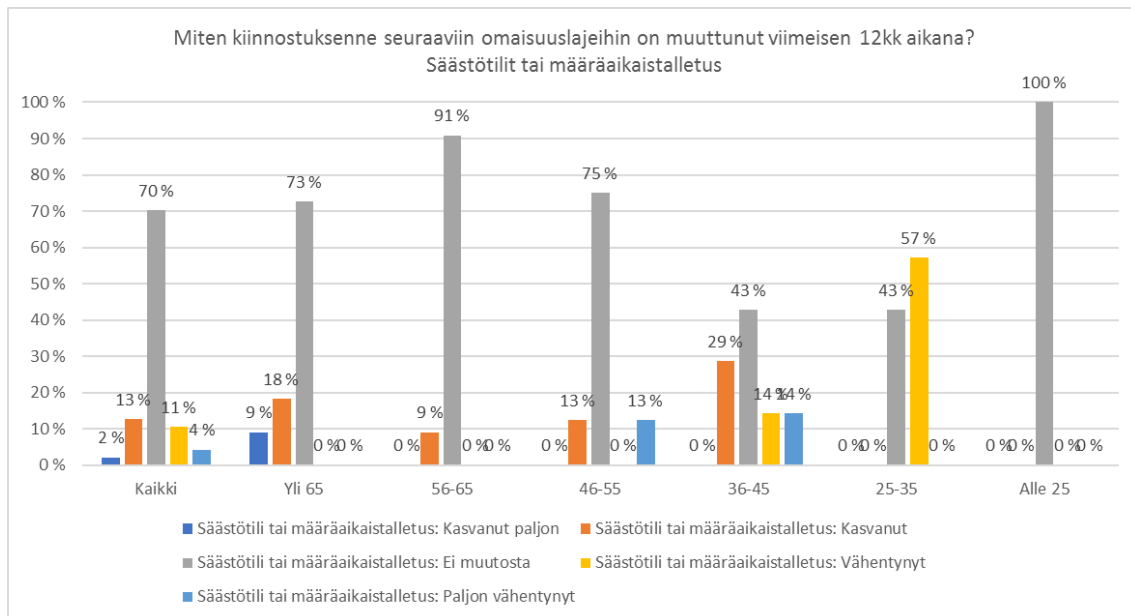
Kuvio 68: Kiinnostuksen muutos rahastoja kohtaan viimeisten 12 kuukauden aikana?

Kaikissa ikäluokissa kiinnostus rahastoja kohtaan on kasvanut ja ainoastaan 56-65 vuotiaiden joukossa 9%:lla kiinnostus rahastoja kohtaan on laskenut. Nuoremmilla ikäluokilla on enemmän vastaajia joiden kiinnostus rahastoja kohtaan on kasvanut paljon.



Kuvio 69: Kiinnostuksen muutos osakkeita kohtaan viimeisten 12 kuukauden aikana?

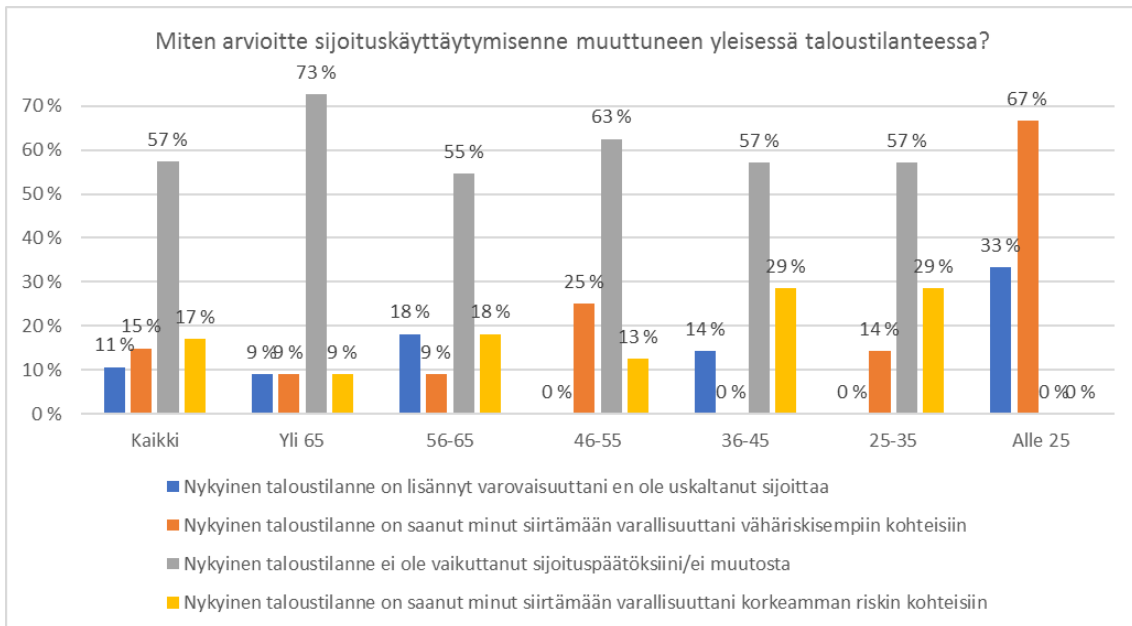
Osakkeiden suhteen kiinnostus on kasvanut eniten 25-35 vuotiailla, 36-45 vuotiailla ja 46-55 vuotiailla, näistä ikäluokista noin 70%lla kiinnostus osakkeita kohtaan on kasvanut tai kasvanut paljon. 56-65 vuotiailla kiinnostus on vähentynyt 27%:lla ja 45%:lla säilynyt samana. Yli 65-vuotiailla kiinnostus osakkeita kohtaan on pysynyt samana 82%:lla.



Kuvio 70: Kiinnostuksen muutos säästötilijä tai määräaikaistalletuksia kohtaan viimeisten 12 kuukauden aikana?

Kiinnostus säästötilijä tai määräaikaistalletuksia kohtaan oli vähentynyt eniten 25-35 vuotiaiden keskuudessa heistä 57%:lla kiinnostus oli vähentynyt. Myös 36-45 vuotiaiden keskuudessa oli havaittavissa hajontaa 29%:lla kiinnostus oli kasvanut, ja 28%:lla joko vähentynyt tai paljon vähentynyt. Muissa ikäluokissa vastaajista suurimmalla osalla kiinnostus ei ollut muuttunut.

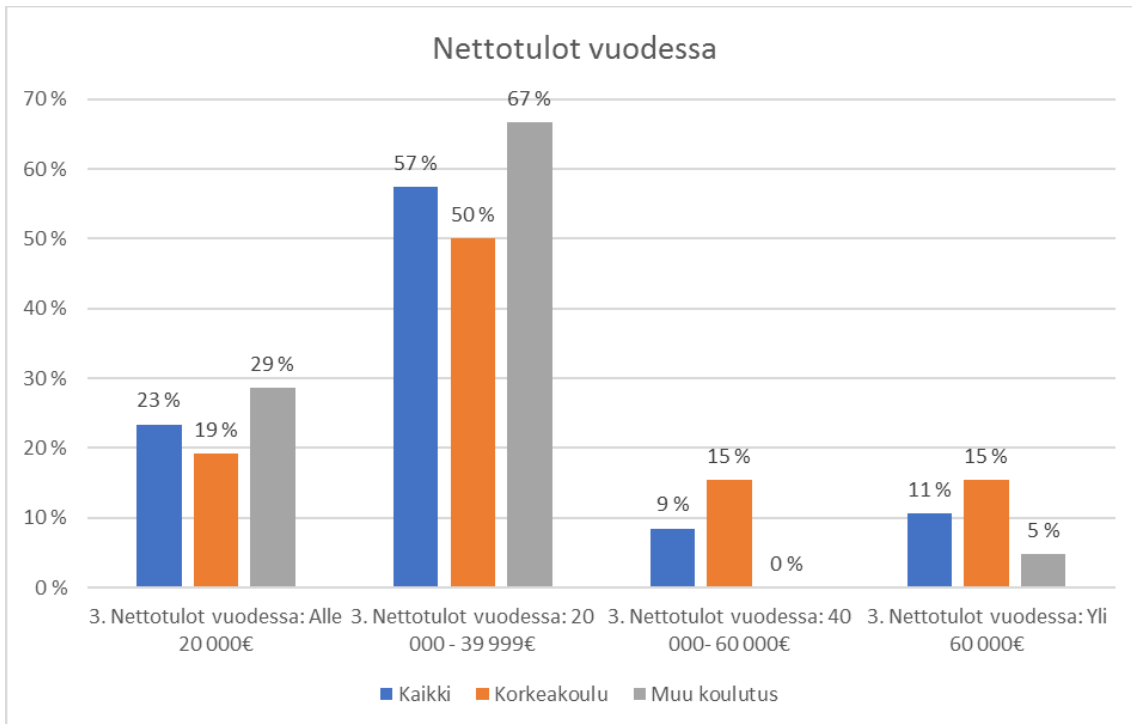
Muissa omaisuuslajeissa kiinnostus mökkiä kohtaan oli kasvanut eniten 36-45 vuotiaiden keskuudessa, muissa ikäluokissa suurin osa vastasi, että kiinnostus ei ole muuttunut. Kiinnostus sijoitus-asuntoa kohtaan oli kasvanut 46-55 (38%), 36-45 (43%) ja 25-35 (57%) vuotiaiden keskuudessa, muilla kiinnostuksessa ei ollut tapahtunut muutosta. Omistusasuntoa kohtaan kiinnostus oli "paljon kasvanut" 67%:lla alle 25-vuotiaista ja paljon vähentynyt 33%:lla. Muilla ikäluokilla suurimmalla osalla kiinnostuksessa ei ollut muutosta. Kiinnostus metsää kohtaan oli kasvanut noin kolmanneksella 56-65, 46-55, 36-45 ja alle 25-vuotiaista. 25-35 ja yli 65-vuotiailla kiinnostus ei ollut muuttunut.



Kuvio 71: Miten arvioitte sijoituskäyttäytymisenne muuttuneen yleisessä taloustilanteessa?

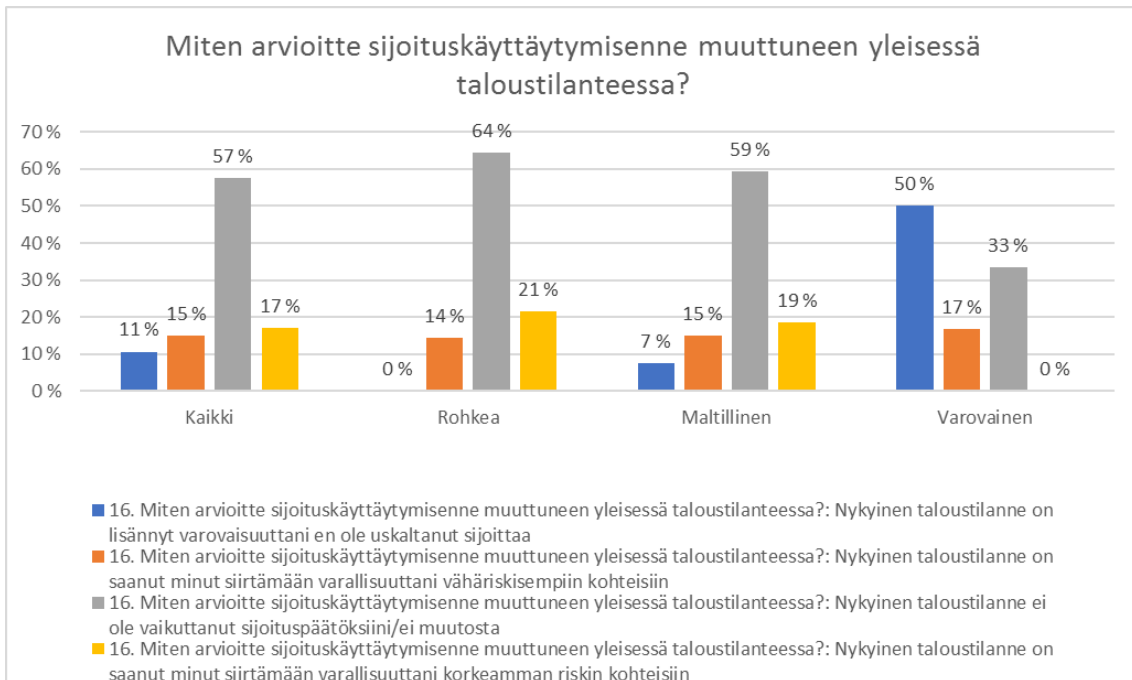
Kysymyksessä ”miten arvioitte sijoituskäyttäytymisenne muuttuneen yleisessä taloustilanteessa?” ei ollut havaittavissa suuria eroja ikäryhmien välillä. Suurin osa vastaajista ei koe, että taloustilanne olisi vaikuttanut heidän sijoituskäyttäytymiseen. Ainoastaan alle 25 vuotiaista 33% ei ole uskaltanut sijoittaa ollenkaan ja 67% on siirtänyt varallisuuttaan vähäriskisempiin kohteisiin. 36-45 ja 25-35 vuotiaiden keskuudessa on havaittavissa eniten muutosta riskinoton lisäyksen suuntaan. Näissä ikäluokissa 29% on siirtänyt varallisuuttaan korkeamman riskin kohteisiin.

7.2.3 Muita kiinnostavia havaintoja



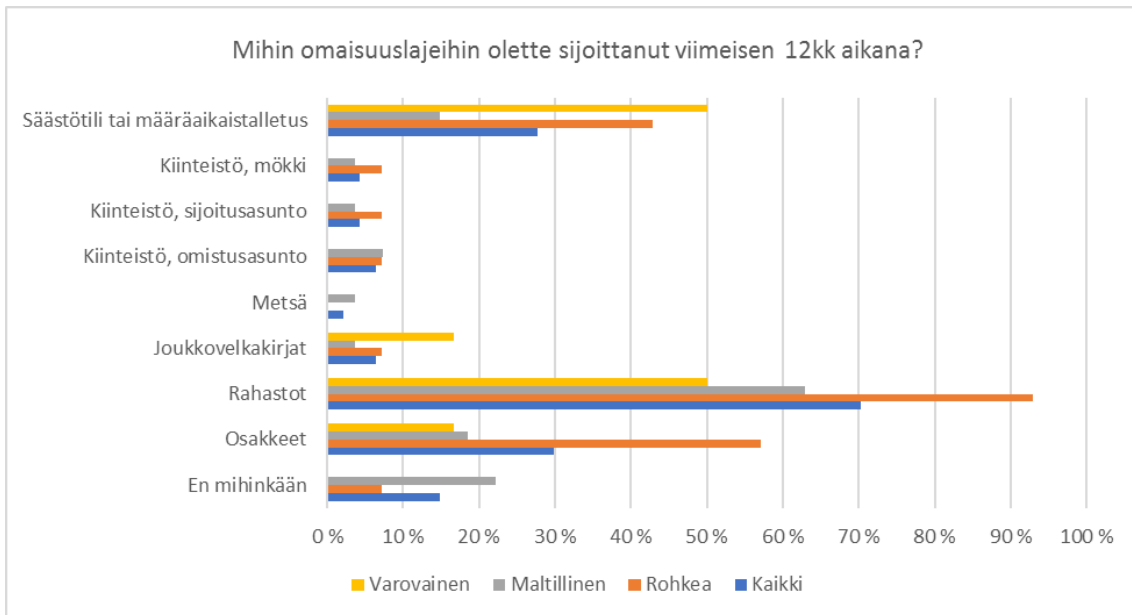
Kuvio 72: Koulutuksen vaikutus nettotuloihin

Aivan kuten luvuissa 4.12 ja 4.13 mainittiin koulutuksella on yhteys nettotuloihin. Kahdessa ylemmässä tuloluokassa korkeakoulun käyneitä on kummassakin luokassa 15% vastanneista, kun puolestaan vain 5% muun koulutuksen saaneista tienaa yli 60 000€ ja yksikään ei kuulunut 40 000 – 60 000€ tienaavien luokkaan. Muun koulutuksen saaneista suurin osa kuuluu keskituloisiin eli 20 000 – 39 999€ tienaavien tuloluokkaan (67%). Korkeakoulun käyneistä 50% kuului 20 000 – 39 999€ tienaavien tuloluokkaan.



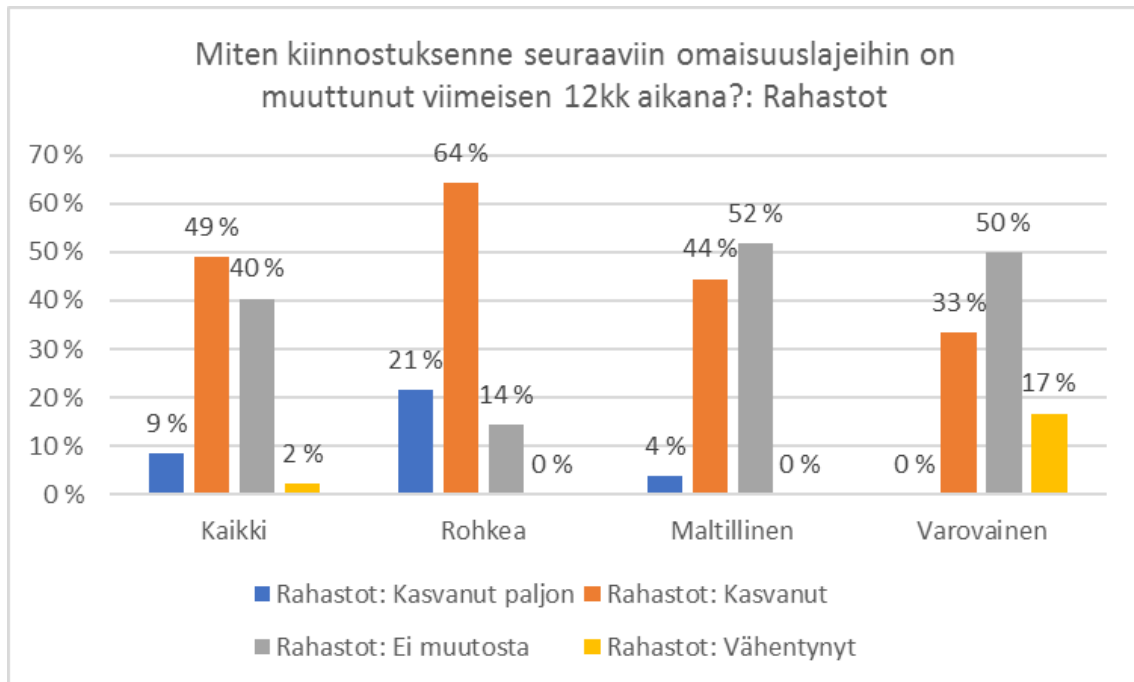
Kuvio 73: Sijoituskäyttäytymisen muutokset sijoittaja tyyppin mukaan.

Itseään varovaisina pitävien sijoittajien keskuudessa varovaisuus on näkynyt, sillä peräti 50% kokee, että nykyinen taloustilanne on aiheuttanut sen, että he eivät ole uskaltaneet sijoittaa ollenkaan ja 17% vastaa, että taloustilanne on saanut heidät siirtämään varallisuuttaan vähäriskisempiin kohteisiin. Itseään rohkeina tai maltillisina pitävien sijoittajien keskuudessa eroja sijoituskäyttäytymisen muuttumisessa ei juurikaan ole, sillä kuten kuviosta 73 nähdään ovat vastausprosentit hyvin lähellä toisiaan. Ainoa suurempi ero on, että maltillisista 7% ei ole uskaltanut sijoittaa ollenkaan, rohkeina sijoittajina itseään pitävillä vastaava luku on nolla.



Kuvio 74: Sijoittaja tyyppien sijoitukset viimeisten 12 kuukauden aikana

Pientä eroa eri sijoittaja tyyppien välillä on havaittavissa siinä mihin he ovat sijoittaneet viimeisten 12 kuukauden aikana. Rohkeat sijoittajat ovat sijoittaneet huomattavasti enemmän rahastoihin ja osakkeisiin, verrattuna maltillisiin ja varovaisiin sijoittajia. Varovaiset sijoittajat ovat suosineet säästötiliä, määräaikaistalletuksia ja joukkovelkakirjoja enemmän kuin muut sijoittaja tyypit. Yllättäen itseään rohkeana pitävät sijoittajat ovat kuitenkin sijoittaneet myös paljon säästötiliä tai määräaikaistalletuksiin. Tätä voidaan pitää yllättävänä sillä säästötilit ja määräaikaistalletukset eivät juurikaan tuota mitään, kuten on jo useaan otteeseen mainittu. Tästä syystä olisi ollut odotettavaa, että nimenomaan itseään rohkeana pitävät sijoittajat olisivat sijoittaneet sijoituskohteisiin jotka tarjoavat säästötiliä tai määräaikaistalletuksia parempaa tuottoa.



Kuvio 75: Kiinnostuksen muutos rahastoja kohtaan viimeisten 12kk aikana.

Itseään rohkeana pitävillä sijoittajilla kiinnostus rahastoja kohtaan on kasvanut 64%:lla ja kasvanut paljon 21%:lla. Maltillisilla sijoittajilla kiinnostus on kasvanut 44%:lla ja 52%:lla muutosta ei ollut tapahtunut. Varovaisilla sijoittajilla kiinnostus oli kasvanut 33%:lla, 50%:lla muutosta ei ollut tapahtunut ja 17%:lla kiinnostus oli vähentynyt. Tulokset olivat samansuuntaisia kiinnostuksen muutoksissa osakkeita kohtaan viimeisten 12 kuukauden aikana.

8 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Kyselyn tuloksista nähdään, että Oulun OPn sijoittaja asiakkaista suurin osa on pitkäaikaisia sijoittajia jotka ovat valmiita ottamaan maltillisesti riskiä sijoitustensa suhteen. Sijoittajilta löytyy useimmiten rahastoja, omistusasunto, sekä säästötili tai määräaikaistalletus.

Kyselyn tuloksista on nähtävissä, että sijoitusasiakkaiden keskuudessa on tapahtunut muutosta suhtautumisessa sijoittamiseen. Kiinnostus rahastoja ja osakkeita kohtaan on kasvanut ja samaan aikaan kiinnostus korkosidonnaisia sijoitustuotteita kohtaan on vähentynyt. Kuviosta 51 nähtiin, että viimeisen vuoden aikana suosituin sijoituskohde oli rahastosijoittaminen ja vain alle kolmannes oli sijoittanut säästötiliin tai määräaikaistalletukseen. Sama trendi on havaittavissa kuviossa 52 josta nähdään, että tällä hetkellä suurin osa sijoittaisi rahastoihin tai osakkeisiin. Muut sijoitusvaihtoehdot eivät olleet kovinkaan kiinnostavia sijoituskohteita vastaajien mielestä.

Kiinnostuksen lisääntyminen rahastoja ja osakkeita kohtaan näkyy edelleen kuviosta 53, josta nähdään, että juuri näitä sijoitustuotteita kohtaan kiinnostus on kasvanut eniten. Vastaavasti säästötiliä tai määräaikaistalletusta kohtaan mielenkiinto on vähentynyt eniten. FK:n tutkimus (luku 6.3) tukee käsitystä kasvaneesta kiinnostuksesta osake- ja rahastosijoittamista kohtaan sekä vähentyneestä kiinnostuksesta säästötiliä tai määräaikaistalletuksia kohtaan. FK:n tutkimuksessa mainittiin, että vuoteen 2010 verrattuna säästöjä ja sijoituksia oli vähemmän säästö- ja sijoitustileillä sekä vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa. Suora sijoittaminen pörssiosakkeisiin sekä säästö- ja sijoitusvakuutusten suosio oli puolestaan lisääntynyt.

Oulun OPn asiantuntijoiden haastattelu tuki tutkimustuloksia, sillä asiantuntijoiden haastattelussa kävi ilmi samat asiat, joita tutkimustuloksista pystytään tekemään. Nollakorkoympäristö on aiheuttanut sen, että sijoittajat ovat joutuneet alkamaan hakea tuottoa muista kuin korkopohjaisista sijoitustuotteista. Korkopohjaisista sijoitustuotteista on siirrytty kohti vaihtoehtoisia sijoitustuotteita ja kuten tutkimustuloksista näkyy on tämä näkynyt erityisesti kiinnostuksen lisääntymisenä rahasto ja osakesijoittamista kohtaan. Asiantuntijat toivat haastattelussa esiin myös erikoisrahastojen erityisesti vuokratuottorahastojen ja metsärahastojen tulon markkinoille, jotka ovat kiinnostaneet sijoittajia (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017).

Haastateltujen sijoitusasiantuntijoiden mukaan sijoitusasiakkaiden tietämys sijoittamista kohtaan on kasvanut. Sijoitusasiakkaat ovat oppineet tuntemaan eri sijoitustuotteet paremmin ja kun he ovat sisäistäneet nämä tuotteet ja niiden toiminta periaatteet, myös sijoittaminen niihin on lisääntynyt (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Haastattelun tulos tukee FK:n tutkimustulosta (luku 6.), jossa myös havainnoitiin, että suomalaiset rahastosijoittajat ovat entistä tietoisempia rahastosijoituksistaan. Haastattelun perusteella sijoituskäyttäytymisen muuttuminen näkyy myös siinä, että pelkkiä säästötilejä tehdään entistä vähemmän. Tällä hetkellä sijoittaja asiakkaat jotka edelleen haluavat avata säästötilin, sijoittavat kuitenkin myös muihin sijoituskohteisiin (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017).

Sijoittamisessa on tapahtunut myös muutos finanssikriisin ajoista sen suhteen kuinka suuria summia kerralla sijoitetaan. Haastattelussa kävi ilmi, että finanssikriisiä edeltävinä aikoina sijoittajat sijoittivat kerralla suurempia summia, kun taas nykyään sijoitusneuvojat suosittelevat asiakkaille kuukausittaista sijoittamista. Sijoittaja asiakkaat ovat omaksuneet tämän tyyllisen sijoittamisen ja kuukausittainen rahastosijoittaminen on haastattelun perusteella lisääntynyt ja se aloitetaan jo pienilläkin summilla (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017).

Rahastoista suosituimpia ovat yhdistelmärahastot. FK:n tutkimuksessa (kuvio 25) yhdistelmärahastoja oli 66%:lla rahastosijoittajista. Asiantuntija haastattelussa kävi selvästi ilmi, että sijoittajien kiinnostus korkorahastoja kohtaan on olematon ja heitä on myös kehoitettu sijoittamaan muihin kuin korkorahastoihin (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Myös FK:n tutkimuksessa (kuvio 25) kiinnostus korkorahastoja kohtaan oli hyvin vähäistä. Tämä vahvistaa edelleen käsitystä siitä, että sijoittaminen on siirtynyt korkosidonnaisista tuotteista kohti muita sijoitustuotteita. Haastattelussa mainittiin myös, että asiakkaat ovat alkaneet ymmärtää haitat joita rahojen pitäminen nollakorko tilillä aiheuttaa. Aivan kuten luvun 7.2 tulosten analyysissä mainittiin, inflaatio syö nollakorko tileillä olevien varojen reaaliarvoa. Asiakkaat ovat haastattelun perusteella alkaneet sisäistää tämän ja ovat alkaneet etsiä vaihtoehtoisia sijoituskohteita. Haastattelussa mainittiin, että jopa ne asiakkaat jotka ovat perinteisesti olleet hyvin konservatiivisia ja varovaisia sijoittajia ovat uskaltaneet sijoittamaan uusiin sijoituskohteisiin, vaikkakin aluksi hyvin pienillä summilla (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017).

Haastattelussa mainittiin myös se, että säästötilien kohtalaisen korkeaa määrää edelleen tällä hetkellä selittää sijoittajien varovaisuus (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Varovaiset sijoittajat sijoittavat muihin sijoituskohteisiin esimerkiksi rahastoihin vain sellaista varallisuutta, jota he

eivät usko tarvitsevansa lähiaikoina. Säästötileillä pidetään pelivaraa erityisesti likviditeetin ylläpitämiseksi ja yllättäviä menoja varten. Säästötileiltä on helppo ottaa varallisuutta käyttöön ilman, että muihin sijoitusinstrumentteihin sidottua varallisuutta tarvitsisi realisoida.

Luvun 7.2.1 miesten ja naisten välisten erojen vertailu tuki luvun 4.15 tuloksia, myös haastatellut asiantuntijat olivat samoilla linjoilla. Tulosten mukaan miehet ovat aktiivisempia sijoitustensa suhteen ja myös tekevät niihin naisia enemmän muutoksia. Naiset puolestaan ovat huomattavasti maltillisempia ja eivätkä niin aktiivisesti muuta sijoituksiaan. Asiantuntijoiden mielestä miehet suosivat suurempia kertaluonteisia sijoituksia ja naiset puolestaan jatkuvaa sijoittamista pienemmillä summilla (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Myös FK:n kysely (luku 6.3) tuki tätä käsitystä, FK:n tutkimustuloksissa naiset suosivat säännöllistä sijoittamista ja miehet kertosijoituksia.

Miesten ja naisten eroja tutkittaessa pystytään havaitsemaan, että miehet ovat taipuvaisia naisia useammin luvussa 4.9 esitettyyn overreaction teorian kaltaiseen toimintaan. Miehet reagoivat voimakkaammin osakemarkkinoiden muutoksiin tai esimerkiksi uutisiin ja tästä syystä tekevät muutoksia sijoituksiinsa. Overreaction ilmiön vuoksi miehet käyvät aktiivisemmin kauppaa, joka puolestaan voi johtaa siihen, että miesten sijoitustuotot ovat huonompia maltillisempien naisten sijoitustuottoihin verrattuna.

Tutkimustulosten perusteella voidaan myös sanoa, että miehet ovat yleisellä tasolla taipuvaisempia luvussa 4.8 esitetyn overconfidence teorian kaltaiseen käyttäytymiseen. Luvussa 4.15 mainittiin, että miehet tekevät useammin muutoksia sijoituksiinsa ja uskovat omiin kykyihinsä sijoittajina huomattavasti naisia enemmän. Luvun 4.15 tutkimustuloksissa mainittiin myös se, että miehet luottivat sijoituspäätöksiä tehdessään paljon omaan tietämykseensä. Yleisesti ottaen voidaan todeta, että miehet ovat taipuvaisempia overconfidence ilmiöön, sillä miehet myös käyvät naisia enemmän kauppaa ja uskovat pystyvänsä itsenäisesti valitsemaan paremmat sijoituskohteet. Miesten aktiivisempi kaupankäynti ei kuitenkaan välttämättä korreloi parempien tuottojen kanssa, vaan miehet voivat hävitä sijoitustuotoissa vertailuindeksille. Myös asiantuntijat puolsivat tätä teoriaa, sillä he mainitsivat, että miehet käyvät naisia aktiivisemmin kauppaa ja muuttavat sijoituksiin (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Aktiivisemmasta kaupankäynnistä huolimatta tai juuri siitä johtuen miehet kuitenkin voivat hävitä vertailuindeksille tai puolisonsa sijoitusportfoliolle johon ei ole tehty muutoksia.

Asiantuntijoiden mukaan miehet ovat myös naisia taipuvaisempia luvun 4.5 confirmation bias teorian mukaiseen käyttäytymiseen. Asiantuntijoiden mukaan miehillä on usein voimakaskin ennakkokäsitys tai mielipide asioista ja he tuovat sen vahvasti esille. (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Miesten mielipide voi olla jo ennakkoon lukkoon lyöty ja sitä voi olla vaikea enää jälkikäteen muuttaa.

Luvun 4.10 prospect theory ja sen esittämä kuvaus sijoittajien tappiokammosta sai tukea asiantuntijoilta haastattelussa. Asiantuntijat vahvistivat teorian, että sijoittajat todella kokevat tappiokammosa (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Esimerkkinä voidaan mainita tilanne jossa sijoittaja on hävinnyt rahaa jonkin tietyn maan osakemarkkinoilla, tappioiden seurauksena sijoittaja ei ole enää uskaltanut sijoittaa kyseisen maan osakemarkkinoille ollenkaan. Huonojen kokemusten takia sijoittaja on erittäin varovainen ja ennakkoluuloinen kyseistä huonon kokemuksen aiheuttajaa kohtaan. Tästä voi seurata se, että on vaikea saada sijoittajaa enää luottamaan kyseiseen asiaan, vaikka kohteen yhteys negatiivisen kokemuksen aiheuttajaa olisikin käynyt epärelevantiksi. Negatiivinen kokemus on päällimmäisenä mielessä ja vaikka kyseinen sijoituskohte olisikin tuottanut hyvin ennen negatiivista tapahtumaa, se ei ole yhtä voimakkaana sijoittajan mielessä. Negatiiviset sijoituskokemukset ja tappiot aiheuttavat voimakkaamman tunne reaktion sijoittajien keskuudessa, joka näkyy erityisesti osakemarkkinoilla kärsityistä tappioista. Osakemarkkinoilla kärsityt tappiot aiheuttavat voimakkaampia tunne reaktioita kuin osakemarkkinoilla saadut voitot.

Asia joka erosi aiemmista tutkimustuloksista oli iän vaikutus sijoituskäyttäytymiseen. Luvussa 4.11 mainittiin, että aiempien tutkimustulosten mukaan nuoret ottavat enemmän riskiä sijoitusten suhteen kuin vanhemmat sijoittaja. Luvussa mainittiin myös, että nuoret suosivat enemmän suoraa osakesijoittamista kuin vanhemmat. Kyselytuloksissa kyseistä ilmiötä ei kuitenkaan ollut havaittavissa ja nuorten sijoituskäyttäytyminen oli samansuuntaista muiden ikäluokkien kanssa. Asiantuntijat olivat kyselytulosten mukaisella linjalla ja he uskoivat, että iällä ei ole suurta merkitystä riskinoton suhteen, vaan kyseessä on enemmänkin yksilöllinen ominaisuus (Antinmaa ym. haastattelu 29.3.2017). Kyselytuloksista voidaan kuitenkin nähdä, aivan kuten luvussa 4.11 mainittiin, että eläkeiän lähestyessä ja eläkkeellä oltaessa osakkeiden prosentuaalinen painoarvo sijoituksissa vähenee. Lisäksi vanhemmilla ikäryhmillä kiinnostus suoraa osakesijoittamista kohtaan oli vähäisempää kuin muilla ikäluokilla.

9 POHDINTA

Tutkimustulosten ja niiden analyysien kannalta on tärkeää huomata, että kyseessä ei ole kattava läpileikkaus Oulun Osuuspankin sijoitusasiakkaista tai heidän sijoituskäyttäytymisen muutoksista. Kysely on kohdistettu vain Oulun Osuuspankin konttoreissa käyneitä asiakkaita kohtaan ja siitä syystä se sulkee ulos ne asiakkaat, jotka eivät asioi sijoitusasioissa konttoreissa tai hoitavat sijoitusasiansa itsenäisesti verkon kautta.

Tutkimustuloksiin on kuitenkin liitetty Finanssialan keskusliiton Sijoitusrahastotutkimus, jota on käytetty apuna kyselyn tulosten analysoinnissa. Tutkimustulokset olivat keskenään yhtenäisiä joka antaa luotettavan kuvan kyselyn tulosten paikkaansa pitävyydestä. Tulosten yhteneväisyys aikaisempien tutkimustulosten kanssa mahdollistaa sen, että tämän tutkimuksen tuloksia voidaan pitää pätevinä.

Kaikki tutkimustulokset antoivat samansuuntaista kuvaa siitä, että sijoituskäyttäytyminen on muuttunut. Tutkimustuloksista kävi ilmi, että sijoittajat ovat kiinnostuneet sijoittamaan rahastoihin ja osakkeisiin, lisäksi sijoittajien kiinnostus korkopohjaisia sijoitustuotteita kohtaan on pientä. Sijoituskäyttäytymisen siirtyminen kohti rahasto- ja osakesijoittamista tukee tutkimuksen hypoteesia, jonka oletamus oli tutkimustulosten suuntainen.

Sijoittajien siirtyminen pois korkomarkkinoilta ja korkosidonnaisista tuotteista on sijoittajien sijoitustuottojen kannalta hyvä uutinen. Korkosidonnaisten sijoitusten tuotto on yleisellä tasolla ollut heikkoa ja se on jäänyt jälkeen huomattavasti osakemarkkinoiden tuotoille. Mikäli Euroopan keskuspankki alkaa normalisoida rahapolitiikkaansa ja nostaa ohjaukorkoaan voivat pankkien tarjoamat säästötilien korot myös nousta kohtuulliselle tasolle. Mikäli Pankkien tarjoamien säästötilien korot palautuvat edes jotakuinkin normaalille tasolle, on pankkien sijoittaja asiakkaiden parissa odotettavissa vähintään pienimuotoista sijoitusvarallisuuden paluuta säästötileille tai määräaikaistalletuksiin.

Kyselyn tulokset tukevat yleistä käsitystä, jonka mukaan suomalaisten varallisuus on hyvin suurelta osin kiinni omistusasunnossa. Suomalaisten varallisuuden keskittyminen omistusasuntoon luo kuitenkin riskin. Kuviosta 36 nähdään, että suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut ja velan osuus käytettävissä olevista tuloista on tuplaantunut 2000-luvun alun lukemista.

Velkaantuneisuuden lisääntyminen yhdistettynä suomalaisten varallisuuden ja tulojen kasvun hidastumiseen (kuvio 33) luo epävarmuutta suomalaisten kyvyille reagoida talouden mahdollisiin äkkimuutoksiin. Mikäli talouskasvu ei alakaan, vaan Suomen talous ajautuu uudelleen taantumaan voi se aiheuttaa kotitalouksille ongelmia. Nykyinen ultramatala korkotaso on tuonut helpotusta kotitalouksien lainanhoitokuluihin, mutta mikäli EKP alkaa normalisoida rahapolitiikkaansa ja nostaa ohjauskorkoaan aiheuttaa se kotitalouksien korkomenoihin suuria lisäyksiä. Mikäli Suomen taloudentila ei parane, työttömyysluvut pysyvät korkealla ja korkotasot alkavat nousta, aiheuttaa se Suomen taloudelle uusia ja mahdollisesti suuriakin sopeutuspaineita. Jos tähän yhtälöön lisätään kotitalouksien ongelmat selviytyä veloistaan on yhdistelmä vakava ja se voi aiheuttaa ongelmia Suomen rahoitusjärjestelmän toimivuuteen.

Pankkien kannalta nykyinen matala korkotaso on ongelmallinen. Pankkien kannalta tärkeä tulonlähde korkokate on pienentynyt, sillä matala korkotaso on kaventanut talletusten ja lainojen korkoeroa, joka on heikentänyt pankkien korkokatteita. Pankit ovat kuitenkin paikanneet korkokatteiden heikentymistä kasvattamalla tulojaan muista lähteistä, kuten sijoitustoiminnan ja varainhoidon palveluista saatavista palkkiotuotoista. Sijoittajan kannalta joutilaan rahan makuuttaminen säästötileillä ei ole tällä hetkellä kannattavaa, sillä säästötileiltä saatava korko on käytännössä nollassa ja tileillä olevan varallisuuden reaaliarvo voi laskea inflaation seurauksena. Myös pankin kannalta olisi hyödyllisempää saada tällä hetkellä pankkitileillä oleva joutilas raha aktivoitua. Pankin ja asiakkaan intressit kohtaavat tässä asiassa ja siitä syystä pankin rooli korostuu. Pankin on oltava aktiivinen ottaessaan kontaktia asiakkaisiin, joiden varallisuus on lähes nollakorkoisilla säästötileillä. Tässä asiassa tärkeimmäksi seikaksi nousee kommunikaatio asiakkaan ja pankin välillä. Asiakkaiden elämäntilanteet voivat olla hyvinkin erilaisia. Lisäksi heidän tietonsa ja osaamisensa sijoittamisesta ja sijoitustuotteista voi olla hyvin vaihtelevaa. Pankin ja sijoittajan on yhdessä käytävä nykyinen tilanne läpi ja pyrittävä löytämään juuri kyseiselle asiakkaalle sopiva sijoitustuote. Tänä päivänä tilannetta auttaa eri sijoitustuotteiden suuri lukumäärä, joka mahdollistaa entistä paremman ja tehokkaamman ratkaisun löytämisen juuri kyseiseen tilanteeseen. Sijoitusneuvojan rooli korostuu siinä, miten hän esittää asiakkaalle ratkaisun. Tuloksista nähtiin, että tärkein tiedonlähde vastanneiden keskuudessa oli edelleen oman pankin sijoitusneuvoja (kuvio 56). Moni sijoittaja-asiakas pohtii todennäköisesti, miten saisi sijoituksensa tuottamaan paremmin, mutta hänen aika, tiedot tai taidot eivät riitä sijoituspäätösten tekemiseen. Näissä tapauksissa sijoitusneuvojan rooli on tärkeä. Pankin ja sijoitusneuvojan tulee olla helposti lähestyttäviä ja taata laadukas sijoitusneuvonta asiakkaille. Helpon ja laadukkaan sijoitusneuvonnan avulla asiakkaiden kynnystä aloittaa sijoittaminen tai vaihtaa sijoituskohteita voidaan madaltaa.

Tutkimustulosten perusteella sijoittajien kiinnostus korkosidonnaisia sijoitustuotteita kohtaan on vähäistä, mutta silti isolla osalla sijoittajista on edelleen säästötili tai määräaikaistalletus. Jatkotutkimuksena olisi mielenkiintoista selvittää, miten suuria summia sijoittajat edelleen pitävät tileillään ja onko niiden suuruksissa ollut muutoksia viimeisten vuosien aikana. Kuviosta 35 nähdään, että suomalaisilla on varallisuutta pankkitalletuksina noin 80 miljardia euroa ja summa on kasvanut yli 20 miljardilla eurolla viimeisten 10 vuoden aikana. Kuviosta 34 kuitenkin nähdään, että suomalaisilla talletusten osuus kokorahoitusvarallisuudesta on laskenut vuosien 1994-2009 aikana ja pörsiosakkeiden ja rahastojen osuus on kasvanut. Mielenkiintoista olisi selvittää tarkemmin kuinka suurta sijoitusten uudelleen allokointi on sijoittajien keskuudessa ollut vai selittykö muutos suomalaisten kasvaneella varallisuudella.

Lisäksi vastaavankaltainen tutkimus olisi mielenkiintoista suorittaa siinä vaiheessa kun Euroopan keskuspankki on alkanut normalisoimaan korkopolitiikkaansa ja pankkien tarjoamat talletuskorot ovat alkaneet nousta. Kyseisessä tapauksessa olisi mielenkiintoista selvittää, miten sijoittajat reagoivat korkojen nousuun. Oletuksen mukaista olisi, että sijoitusvarallisuutta palaisi korkosidonnaisiin sijoitustuotteisiin, mutta mikäli sijoittajat ovat omaksuneet esimerkiksi kuukausittaisen rahastosäästämisen, kiinnostavaa olisi selvittää, onko heillä enää intressejä palata korkosidonnaisiin sijoitustuotteisiin.

LÄHTEET

Afonso, A., Grazia Attinasi, M., Catz, J., Checherita, C., Nickel, C., Leiner-Kilinger, N., Maurer, H., Rother, P., Slavik, M., Trabandt, M., Valenta, V., van Riet, A. & Warmedinger, T. 2010. Euro area fiscal policies and the crisis. European Central Bank. Viitattu 29.09.2016, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp109.pdf>.

Anderson, N. 2000. Rahakirja. Helsinki: Edita.

Antinmaa, R., Kyllönen, J. & Lasanen, P. 2017. Sijoitusasiantuntija, Oulun Osuuspankki. Haastattelu 29.3.2017. Tekijän hallussa.

Asplund, R. & Maliranta, M. 2006. Koulutuksen taloudelliset vaikutukset. Sitra. Viitattu 7.2.2017, <https://media.sitra.fi/2017/02/27172706/raportti60-2.pdf>.

Atkins, R. 2011. ECB raises rates for first time since 2008. Financial Times. Viitattu 4.10.2016, <https://www.ft.com/content/b7f5ae80-60fe-11e0-8899-00144feab49a>.

BBC 2012. ECB cuts eurozone rates to record low of 0,75%. Viitattu 13.10.2016 <http://www.bbc.com/news/business-18722911>.

Black, J. & Tadeo, M. 2015. Draghi Braves QE Hype With Boost That Leaves ECB Room to Do More. Bloomberg. Viitattu 14.10.2016, <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-12-03/draghi-says-ecb-to-extend-qe-by-six-months-with-broader-buying>.

Cole, S., Paulson, A. & Shastry, G. 2013. Smart Money? The Effect of Education on Financial Outcomes. Viitattu 7.2.2017, http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/cps-smart%20money%202013%20august_d4fb3555-e078-415a-8b20-aa50dc878205.pdf.

Dedman, D. 2013. Why Investors Do The Crazy Things They Do – Concept 7 Overreaction and the Availability Bias. Lexington Wealth Management. Viitattu 25.1.2017, <https://www.thediligentadvisor.com/why-investors-do-the-crazy-things-they-do-concept-7-overreaction-and-the-availability-bias/>.

ECB Monthly Bulletin 2010. The ECB's response to the financial crisis. Viitattu 29.9.2016
https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf.

Euro & Talous 2016a. Suomi on palaamassa kasvu-uralle. Viitattu 23.9.2016, <http://www.eurojatalous.fi/fi/2016/3/suomi-on-palaamassa-kasvu-uralle/>.

Euro & Talous 2016b. Maailmantalouden näkymät heikentyneet hieman. Viitattu 23.9.2016,
<http://www.eurojatalous.fi/fi/2016/3/maailmantalouden-nakymat-heikentyneet-hieman/>.

Eurooppatiedotus 2012. Euroopan talouskriisin taustat ja kulku. Viitattu 21.9.2016, <http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?contentid=242190>.

European Central Bank 2014. Maintaining price stability in the euro area. Viitattu 13.10.2016,
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp141016.en.html>.

European Central Bank 2017. Dow Jones Euro Stoxx 50 Price Index. Viitattu 24.2.2017,
http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=143.FM.M.U2.EUR.DS.EI.DJES50I.HSTA.

Finanssialan Keskusliitto 2015. Sijoitusrahastotutkimus. Viitattu 27.2.2017, <http://www.finanssiala.fi/materiaalit/FK-julkaisu-Sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf>.

Finanssivalvonta 2010. Indeksilainat. Viitattu 16.9.2016, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Indeksilainat/Pages/Default.aspx>.

Finanssivalvonta 2011. Joukkovelkakirjalainojen riskit. Viitattu 16.9.2016, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Jvk/Riskit/Pages/Default.aspx>.

Finanssivalvonta 2012. Säästö- ja sijoitusvakuutukset. Viitattu 8.2.2017, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Vakuutukset/Pages/Default.aspx>.

Finanssivalvonta 2014a. Joukkovelkakirjalainojen ominaisuuksia. Viitattu 15.9.2016, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Jvk/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>.

Finanssivalvonta 2014b. Joukkovelkakirjojen hankkiminen: liikkeeseenlasku ja jälkimarkkinat. Viitattu 15.9.2016, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Jvk/Kaupankaynti/Pages/Default.aspx>.

Finanssivalvonta 2017. Vapaaehtoiset yksilölliset eläkevakuutukset. Viitattu 8.2.2017, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Elakesaastaminen/Elakevakuutus/Pages/Default.aspx>.

Findikaattori 2017. Asuntojen hinnat. Viitattu 14.3.2017, <http://www.findikaattori.fi/fi/92>.

Findikaattori 2017a. Taloudellinen kasvu (BKT) Viitattu 1.3.2017, <http://findikaattori.fi/fi/3>.

Findikaattori 2017b. Kotitalouksien velkaantuneisuus. Viitattu 23.3.2017, <http://www.findikaattori.fi/fi/28>.

Forbes 2015. Quantitative Easing In Focus: The U.S. Experience. Viitattu 28.9.2016, <http://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2015/11/16/quantitative-easing-in-focus-the-u-s-experience/#2ea10e9b3013>.

Graham, B. & Zweig, J. 2003. The Intelligent Investor. 4. painos. HarperBusiness Essentials.

Haapala, A. 2016. Rikkaimpien ja köyhimpien joukossa sosioekonominen asema periytyy voimakkaasti. Kauppalehti. Viitattu 16.2.2017, <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/rikkaimpien-ja-koyhimpien-joukossa-sosioekonominen-asema-periytyy-voimakkaasti/7y5nBAsE>.

Hämäläinen, K. 2005. Sijoittajan käsikirja. 2. painos. Gummerus.

International Monetary Fund 2016a. World Economic Outlook (WEO) Update January 2016: Subdued Demand Diminished Prospects. Viitattu 23.9.2016, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/update/01/>.

International Monetary Fund 2016b. World Economic Outlook (WEO) Update July 2016: Uncertainty in the Aftermath of the U.K. Referendum. Viitattu 23.9.2016, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/update/02/>.

Investopedia 2016. The 2007-08 Financial Crisis In Review. Viitattu 29.9.2016, <http://www.investopedia.com/video/play/200708-financial-crisis-review/>.

Investopedia 2017a. Behavioral Finance. Viitattu 12.1.2017, <http://www.investopedia.com/terms/b/behavioralfinance.asp>.

Investopedia 2017b, Herd Instinct. Viitattu 30.1.2017, <http://www.investopedia.com/terms/h/herdinstinct.asp>.

Investopedia 2017c, Lemming. Viitattu 30.1.2017, <http://www.investopedia.com/terms/l/lemming.asp>.

Investopedia 2017d. Herd Instinct. Viitattu 30.1.2017, <http://www.investopedia.com/terms/h/herdinstinct.asp>.

Investopedia 2017e. Prospect Theory. Viitattu 26.1.2017, <http://www.investopedia.com/terms/p/prospecttheory.asp>.

Iowa State University 2006. Gender Differences in Investment Behavior. Viitattu 7.2.2017, <http://www.finrafoundation.org/web/groups/foundation/@foundation/documents/foundation/p118417.pdf>.

Johnson, R. 2016. The Dangers of Confirmation Bias. The Huffington Post. Viitattu 13.1.2017, http://www.huffingtonpost.com/dr-robert-johnson/the-dangers-of-confirmati_b_12960958.html.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7. painos. Talentum.

Kane, L. 2014. Young People Are Risky Investors – And It Isn't Paying Off. Business Insider. Viitattu 16.2.2017, <http://www.businessinsider.com/young-people-risky-investors-2014-12?r=US&IR=T&IR=T>.

Kauppalehti 2017. Indeksi: OMX Helsinki. Viitattu 22.2.2017, <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/indeksi.jsp?indid=OMXHPI&days=max&x=32&y=18>.

Kohn, D. 2010. The Federal Reserve's Policy Actions during the Financial Crisis and Lessons for the Future. Board of Governors of the Federal Reserve System. Viitattu 28.9.2016, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/kohn20100513a.htm>.

Koistinen, J. 2011. Ikä ja elämäntilanne kannattaa huomioida sijoitussalkussa. Investori. Viitattu 16.2.2017, <http://www.investori.com/j/artikkelit/yleistae-sijoittamisesta/114-riskinsietokyky-sijoitus-salkku>.

Kuehnen, E. 2011. ECB surprises with rate cut, cautious on bond buys. Reuters. Viitattu 13.10.2016, <http://www.reuters.com/article/us-ecb-rates-idUSTRE7A23LX20111103>.

Kyynäräinen, T. 2016. Näillä rahastoilla hurjimmat tuotot. Kauppalehti. Viitattu 9.2.2017, <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/nailla-rahastoilla-hurjimmat-tuotot/VRuJinCN>.

Lehto-Isokoski, H. 2014. Sijoituskulta säihky arvaamattomasti. Taloustaito. Viitattu 7.2.2017, <https://www.taloustaito.fi/sijoitukset/muut-sijoitukset/sijoituskulta-saihky-arvaamattomasti/>.

Liersch, M. 2015. Women and Investing: A Behavioral Finance Perspective. Merrill Lynch. Viitattu 9.2.2017, https://mlaem.fs.ml.com/content/dam/ML/Articles/pdf/ml_women-and-investing.pdf.

Lönnqvist, R. 2015. Raaka-aineet sijoituskohteena. Salkunrakentaja. Viitattu 7.2.2017, <http://www.salkunrakentaja.fi/2015/12/raaka-aineet-sijoituskohteena/>.

Lupton, J. & Smith, J. 1999. Marriage, Assets, and Savings. RAND. Viitattu 9.2.2017, <https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/drafts/2008/DRU2215.pdf>.

Macroterends 2017a. Gold Prices – 100 Year Historical Chart. Viitattu 17.3.2017, <http://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart>.

Macrotrends 2017b. CAC 40 Index - 27 Year Historical Data. Viitattu 24.2.2017, <http://www.macrotrends.net/2596/cac-40-index-france-historical-chart-data>.

Macrotrends 2017c. DAX 30 Index – 27 Year Historical Chart. Viitattu 24.2.2017, <http://www.macrotrends.net/2595/dax-30-index-germany-historical-chart-data>.

Macrotrends 2017d. FTSE 100 Index – 27 Year Historical Chart. Viitattu 24.2.2017, <http://www.macrotrends.net/2598/ftse-100-index-historical-chart-data>.

Macrotrends 2017e. S&P 500 Index – 27 Year Historical Chart. Viitattu 24.2.2017, <http://www.macrotrends.net/2324/sp-500-historical-chart-data>.

Macrotrends 2017f. Dow Jones – 27 Year Historical Chart. Viitattu 24.2.2017, <http://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart>.

Mauldin, T., Mimura, Y. & Wilmarth, M. 2009. Savings Behavior among Cohabiting, Married, and Single persons. Consumer Interests Annual. Viitattu 9.2.2017, http://www.consumerinterests.org/assets/docs/CIA/CIA2009/2009_mauldin.pdf.

Metla 2014. Suomen metsät 2012: Kriteeri 6 Yhteiskunnallinen ja taloudellinen merkitys. Viitattu 20.5.2016, <http://www.metla.fi/metinfo/kestavyys/c6-forest-holdings.htm>.

Morningstar 2009. OSA 10: Mitä ovat erikoisrahastot? Viitattu 30.1.2017, <http://www.morningstar.fi/fi/news/83102/osa-10-mit%C3%A4-ovat-erikoisrahastot.aspx>.

NASDAQ OMX 2011. Opi optiot. 21. painos. Helsinki: NASDAQ OMX Helsinki.

NASDAQ OMX 2013. Opi osakkeet. 7. uudistettu painos. Helsinki: NASDAQ OMX Helsinki.

OP 2015. OP Ryhmä maailman 8. vahvin pankki. Viitattu 23.3.2017, <https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/op-ryhma-maailman-8--vahvin-pankki?cid=151862579&srcpl=3>.

OP 2017a. OP-Metsänomistaja. Viitattu 9.2.2017. https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot?id=36220&sivu=rahastotuotekortti.html&ID_NOTATION=120895246&sym=120895246.

OP 2017b. OP-Vuokratuotto B. Viitattu 9.2.2017, https://www.op.fi/op?sivu=fund_bas_sic_data.html&ID_NOTATION=80444270&sym=80444270&id=32461.

OP 2017c. Oulun Osuuspankki. Viitattu 16.2.2017, <https://www.op.fi/op?id=81201&pank-nro=574000>.

OP 2017d. Ryhmärakenne. Viitattu 16.2.2017, <https://uusi.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/hallinnointi/ryhmarakenne>.

OP 2017e. Strategia. Viitattu 16.2.2017, <https://uusi.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/op-lyhyesti/strategia>.

OP 2017f. Liiketoiminta – alueet. Viitattu 16.2.2017, <https://uusi.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/op-lyhyesti/liiketoiminta-alueet>.

OP-eläkevakuutus 2017. OP-eläkevakuutuksen tuoteseloste. Viitattu 9.2.2017, <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151890516&srcpl=4>.

Phung, A. 2017a. Behavioral Finance. Investopedia. Viitattu 12.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/.

Phung, A. 2017b. Behavioral Finance: Key Concepts – Herd Behavior. Investopedia. Viitattu 30.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral8.asp.

Phung, A. 2017c. Behavioral Finance: Key Concepts – Anchoring. Investopedia. Viitattu 12.12.2016, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral4.asp.

Phung, A. 2017d. Behavioral Finance: Key Concepts – Mental Accounting. Investopedia. Viitattu 12.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral5.asp.

Phung, A. 2017e. Behavioral Finance: Key Concepts – Confirmation and Hindsight Bias. Investopedia. Viitattu 13.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral6.asp.

Phung, A. 2017f. Behavioral Finance: Key Concepts – Gambler's Fallacy. Investopedia. Viitattu 10.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral7.asp.

Phung, A. 2017g. Behavioral Finance: Key Concepts – Overconfidence. Investopedia. Viitattu 20.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral9.asp.

Phung, A. 2017h. Behavioral Finance: Key Concepts – Overreaction and Availability Bias. Investopedia. Viitattu 25.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral10.asp.

Phung, A. 2017i. Behavioral Finance: Key Concepts – Prospect Theory. Investopedia. Viitattu 26.1.2017, http://www.investopedia.com/university/behavioral_finance/behavioral11.asp.

Pörssiäätiö 2017. Sijoitusrahasto-opas. Viitattu 9.2.2017, http://www.porssisaatio.fi/en/wp-content/uploads/2012/01/28002-sijoitusrahasto_opas_FI_lores.pdf.

Randow, J. 2016. Europe's QE Quandary. Bloomberg. Viitattu 14.10.2016, <https://www.bloomberg.com/quicktake/europes-qe-quandary>.

Schneider, H. & Lange, J. 2017. Fed raises rates as job gains, firming inflation stoke confidence. Reuters. Viitattu 5.5.2017, <http://www.reuters.com/article/us-usa-fed-idUSKBN16M0GY>.

Smialek, J. & Condon, C. 2016. Fed Raises Rates, Boosts Outlook for Borrowing Costs in 2017. Bloomberg. Viitattu 9.1.2017, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-12-14/fed-raises-rates-boosts-outlook-for-borrowing-costs-in-2017>.

Smith, L. 2014. Modern Portfolio Theory vs. Behavioral Finance. Investopedia. Viitattu 5.1.2017, <http://www.investopedia.com/articles/investing/041213/modern-portfolio-theory-vs-behavioral-finance.asp>.

Speciale, A. & Black, J. 2016. Draghi Expands ECB Stimulus With More QE and Lower Rates. Bloomberg. Viitattu 14.10.2016, <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-03-10/ecb-cuts-all-rates-as-qe-boosted-to-80-billion-euros-a-month>.

Sullström, H. 2016. EKP laskee ohjauksen nollaan, laajentaa velkakirjojen osto-ohjelmaa. YLE. Viitattu 14.10.2016, <http://yle.fi/uutiset/3-8733951>.

Suomen Pankki 2015. Kotitalouksien määräaikaistalletukset vähentyneet edelleen. Viitattu 10.5.2016, <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/rahalaitosten-tase-lainat-ja-talletukset-ja-korot/tiedotehistoria/2015/kotitalouksien-maaraaikaistalletukset-vahentyneet-edelleen/>.

Suomen Pankki 2017a. Suomen, Ruotsin ja euroalueen reaalin BKT. Viitattu 21.2.2017, https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/kuviopankki/historiallisia-aikasarjoja/reaalikehitys-ja-tasapaino/suomi_ruotsi_euroalue_bkt/.

Suomen Pankki 2017b. Euriborkorot. Viitattu 23.2.2017, <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/kuviopankki/korot-ja-valuuttakurssit/korot/euriborkorot/>.

Suomen sijoitustutkimus 2016, Rahastoraportti – joulukuu 2016. Viitattu 27.2.2017, http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2017/01/Rahastoraportti_201612.pdf.

Taloustieto 2016. Rahoitusmarkkinoiden muutos. Viitattu 2.5.2016, <http://www.taloustieto.fi/lu-kiotext/4text606.html>.

The Economist 2013. The origins of the financial crisis: Crash course. Viitattu 21.9.2016, <http://www.economist.com/news/schoolsbrief/21584534-effects-financial-crisis-are-still-being-felt-five-years-article>.

The Economist 2015. Hoping for a smooth take-off: The Federal Reserve lifts interest rates at last. Viitattu 4.10.2016, <http://www.economist.com/news/finance/21684262-federal-reserve-lifts-interest-rates-above-zero-first-time-2009>.

Tilastokeskus 2013. Uusi elämäntapa velkaannuttaa ja vaurastuttaa. Viitattu 6.3.2017, http://www.stat.fi/artikkelit/2012/art_2012-12-10_009.html?s=0.

Tilastokeskus 2015a. Puolella kotitalouksista nettovarallisuutta yli 110 000 euroa vuonna 2013. Viitattu 6.3.2017, http://tilastokeskus.fi/til/vtutk/2013/vtutk_2013_2015-04-01_tie_001_fi.html.

Tilastokeskus 2015b. Puolella kotitalouksista nettovarallisuutta yli 110 000 euroa vuonna 2013. Viitattu 6.3.2017, http://www.stat.fi/til/vtutk/2013/vtutk_2013_2015-04-01_kat_001_fi.html.

Tilastokeskus 2016. Kotitalouksien nettorahoitusvarojen kasvu jatkui vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä. Viitattu 6.3.2017, http://tilastokeskus.fi/til/rtp/2016/03/rtp_2016_03_2016-12-22_tie_001_fi.html.

Tilastokeskus 2017. Kuluttajien luottamus ennätystasolla maaliskuussa. Viitattu 11.4.2017, http://www.stat.fi/til/kbar/2017/03/kbar_2017_03_2017-03-27_tie_001_fi.html.

Trading Economics 2016. Euro Area Interest Rate. Viitattu 4.10.2016, <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>.

Trading Economics 2017. United States Fed Funds Rate. Viitattu 5.5.2017, <http://www.tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>.

Valtiovarainministeriö 2016. Talletussuojajärjestelmä. Viitattu 10.05.2016, <http://vm.fi/pankkikriisien-hallinta>.

Vedantam, S. 2007. Mental Accounting. Washington Post. Viitattu 12.1.2017, <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2007/05/19/AR2007051900316.html>.

Veronmaksajat 2016. Vapaaehtoinen eläkevakuutus. Viitattu 9.2.2017, <https://www.veronmaksajat.fi/Sijoittaminen/Vapaaehtoinen-elakevakuutus/>.

Vuokraturva 2016. Sijoitusasunnon ostaminen. Viitattu 12.5.2016, <http://www.vuokraturva.fi/tietopankit/asunnon-vuokrauksen-kasikirja/sijoitusasunnon-ostaminen>.

LIITTEET

KYSELYLOMAKE

LIITE 1

OULUN OSUUSPANKKI - ASIAKASKYSELY SIOITUSKÄYTTÄYTYMISEN MUUTOKSISTA

1. Ikä

- Alle 25
- 25-35
- 36-45
- 46-55
- 56-65
- Yli 65

2. Sukupuoli

- Mies
- Nainen

3. Nettotulot vuodessa

- Alle 20 000€
- 20 000€ – 39 999€
- 40 000€ - 60 000€
- Yli 60 000€

4. Koulutus

- Peruskoulu tai vastaava
- Ylioppilas
- Ammatillinen koulutus, mikä _____
- Korkeakoulu, mikä _____

5. Sijoituskokemus

- 1-3 vuotta
- 4-10 vuotta
- Yli 10 vuotta

6. Millainen on sijoittamisenne aikajänne?

- Pitkäaikainen
- Lyhytaikainen

7. Millaisena sijoittajana pidätte itseänne?

- Riskisijoittaja, olen valmis hakemaan suurta tuottoa suurella riskillä.
- Rohkea sijoittaja, olen valmis hakemaan hieman suuremmalla riskillä korkeampaa tuottoa.
- Maltillinen sijoittaja, olen valmis ottamaan vain vähän riskiä ja tyydyn maltilliseen tuottoon.
- Varovainen sijoittaja, haluan ottaa hyvin vähän tai en ollenkaan riskiä rahojeni suhteen.

8. Mitä seuraavista omaisuuslajeista teillä on?

- Säästötili tai määräaikaistalletus
- Osakkeet
- Rahastot
- Joukkovelkakirjat
- Kiinteistöomaisuus, omistusasunto
- Kiinteistöomaisuus, sijoitusasunto
- Kiinteistöomaisuus, mökki
- Metsäomaisuus
- Eläke- tai vakuutussäästäminen
- Tuotto-osuus
- Jakamaton kuolinpesä

9. Kuinka suuri omistus- ja sijoitusvarallisuus teillä on arviolta?

- Alle 10 000
- 10 000-50 000
- 50 001 -100 000
- 100 001-250 000
- 250 001-500 000
- Yli 500 000

10. Miten arvioit osakemarkkinoiden kehittyvän seuraavan 12kk aikana?

- Nousee
- Säilyy samana
- Laskee

11. Miten arvioit osakemarkkinoiden kehittyvän seuraavan 5v aikana?

- Nousee
- Säilyy samana
- Laskee

12. Miten arvioit osakemarkkinoiden kehittyvän seuraavan 10v aikana?

- Nousee
- Säilyy samana
- Laskee

13. Mihin omaisuuslajeihin olette sijoittanut viimeisen 12kk aikana?

- En mihinkään
- Osakkeet
- Rahastot
- Joukkovelkakirjat
- Metsä
- Kiinteistö, omistusasunto
- Kiinteistö, Sijoitusasunto
- Kiinteistö, mökki
- Säästötili tai määräaikaistalletus

14. Mihin sijoittaisitte tällä hetkellä?

- En mihinkään
- Osakkeet
- Rahastot
- Joukkovelkakirjat
- Metsä
- kiinteistö, omistusasunto
- Kiinteistö, sijoitusasunto
- kiinteistö, mökki
- Säästötili tai määräaikaistalletus

15. Miten kiinnostuksenne seuraaviin omaisuuslajeihin on muuttunut viimeisen 12kk aikana?

	Kiinnostukseni on				
	Kasvanut paljon	Kasvanut	Ei muutosta	Vähentynyt	Paljon vähentynyt
Osakkeet					
Rahastot					
Joukkovelkakirjalainat					
Metsä					
Kiinteistö, omistusasunto					
Kiinteistö, sijoitusasunto					
Kiinteistö, mökki					
Säästötili tai määräaikaistalletus					

16. Miten arvioitte sijoituskäyttäytymisenne muuttuneen yleisessä taloustilanteessa?

- Nykyinen taloustilanne on lisännyt varovaisuuttani en ole uskaltanut sijoittaa
- Nykyinen taloustilanne on saanut minut siirtämään varallisuuttani vähäriskisempiin kohteisiin
- Nykyinen taloustilanne ei ole vaikuttanut sijoituspäätöksiini/ei muutosta
- Nykyinen taloustilanne on saanut minut siirtämään varallisuuttani korkeamman riskin kohteisiin

17. Millä tavalla haluaisit seuraavan kerran käydä sijoitusasioitasi läpi sijoitusneuvojasi kanssa?

- Kasvotusten
- Puhelimitse
- Verkkoneuvotteluna
- Jokin muu tapa, mikä? _____

18. Mikä on tärkein tiedon lähde kotimaisten sijoituspäätöstenne kannalta?

- Päivittäisuutiset, esim. YLE, MTV3.
- Talousuutiset, esim. Kauppalehti, Taloussanomat.
- Oman pankin sijoitusneuvoja
- Muu talousalan ammattilainen
- Tuttavat/ystävät.
- Muu internet sivu, mikä? _____
- Muu, mikä? _____

19. Miten arvioitte oman taloustilanteenne muuttuvan seuraavan 12kk aikana?

- Paranee
- Säilyy samana
- Heikkenee

20. Miten arvioitte oman työllisyystilanteenne muuttuvan seuraavan 12kk aikana?

- Työtehtävien määrä lisääntyy
- Säilyy ennallaan
- Lomautus/irtisanominen

21. Miten arvioitte Suomen taloustilanteen muuttuvan seuraavan 12kk aikana?

- Paranee
- Säilyy samana
- Heikkenee

22. Miten arvioitte Suomen taloustilanteen muuttuvan seuraavan 2 vuoden aikana?

- Paranee
- Säilyy samana
- Heikkenee

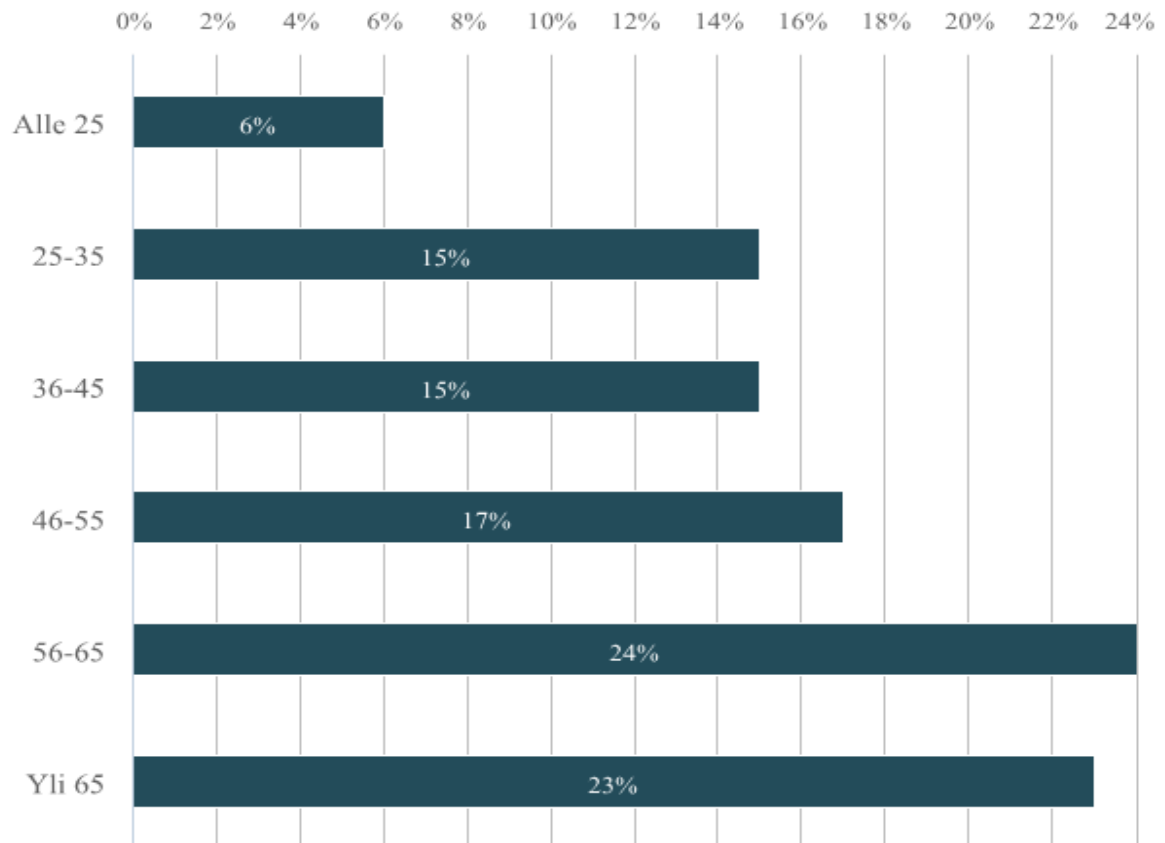
23. Miten arvioitte Suomen taloustilanteen muuttuvan seuraavan 3 vuoden aikana?

- Paranee
- Säilyy samana
- Heikkenee

Oulun Osuuspankki - Asiakaskysely sijoituskäyttämisen muutoksista

1. Ikä

Vastaaajien määrä: 47

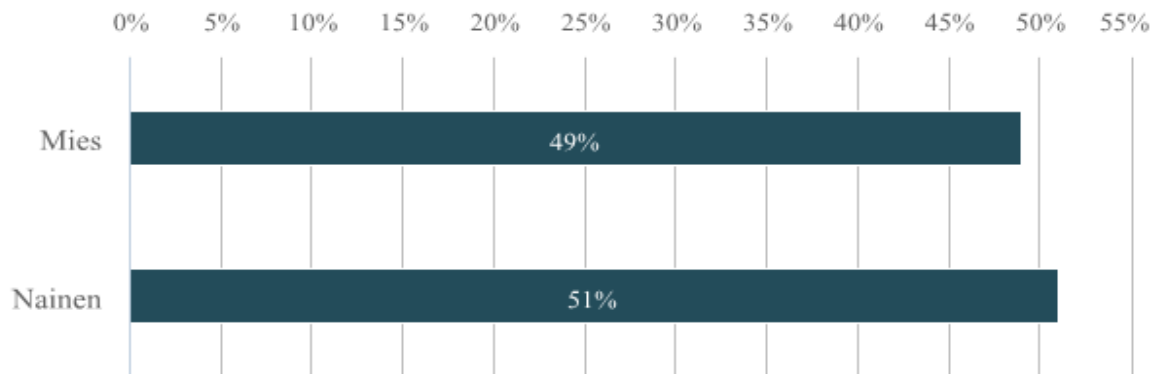


	N	Prosentti
Alle 25	3	6,38%
25-35	7	14,89%
36-45	7	14,89%
46-55	8	17,02%
56-65	11	23,41%
Yli 65	11	23,41%

Keskiarvo
4,06

2. Sukupuoli

Vastaajien määrä: 47

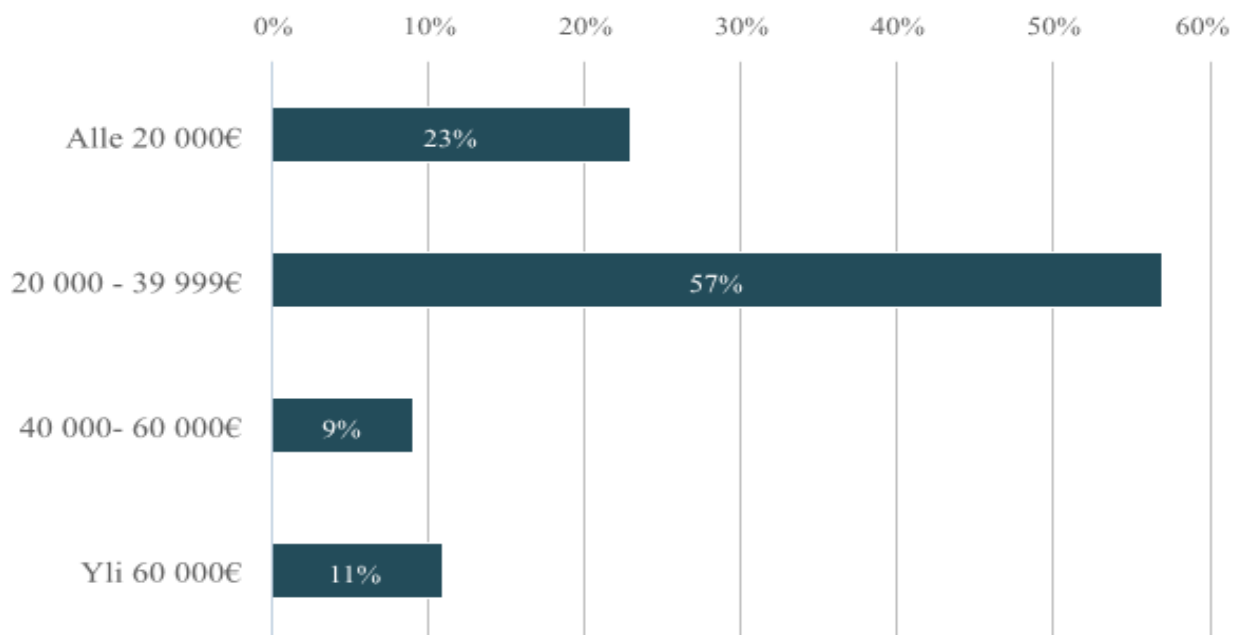


	N	Prosentti
Mies	23	48,94%
Nainen	24	51,06%

Keskiarvo
1,51

3. Nettotulot vuodessa

Vastaajien määrä: 47

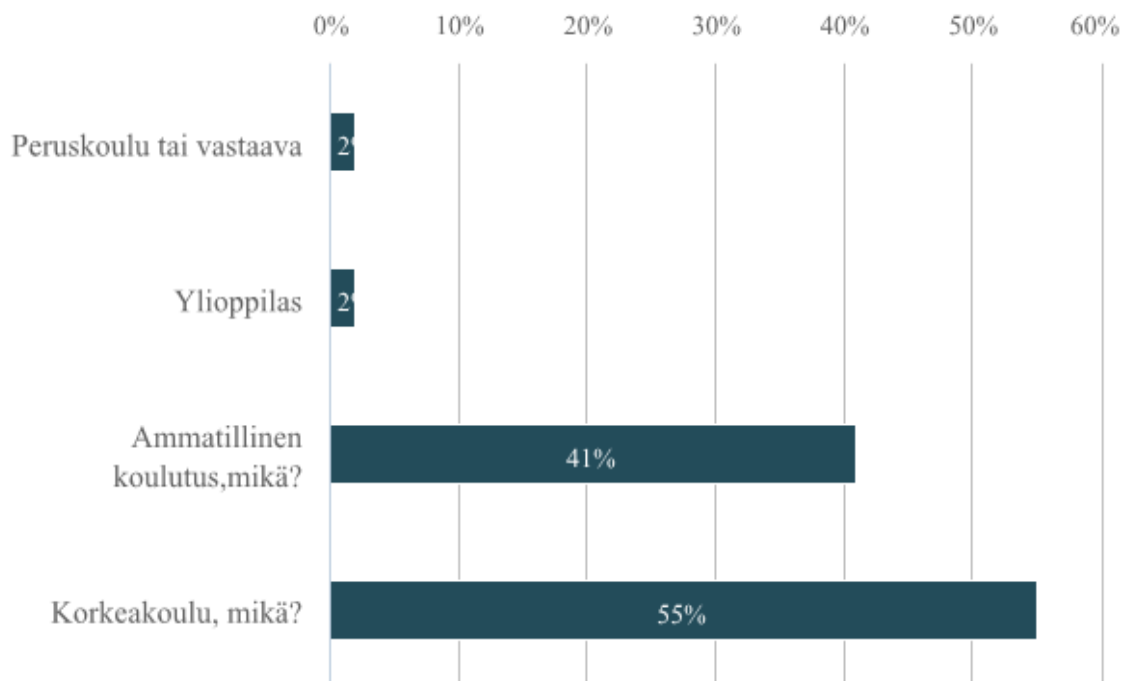


	N	Prosentti
Alle 20 000€	11	23,4%
20 000 - 39 999€	27	57,45%
40 000- 60 000€	4	8,51%
Yli 60 000€	5	10,64%

Keskiarvo
2,06

4. Koulutus

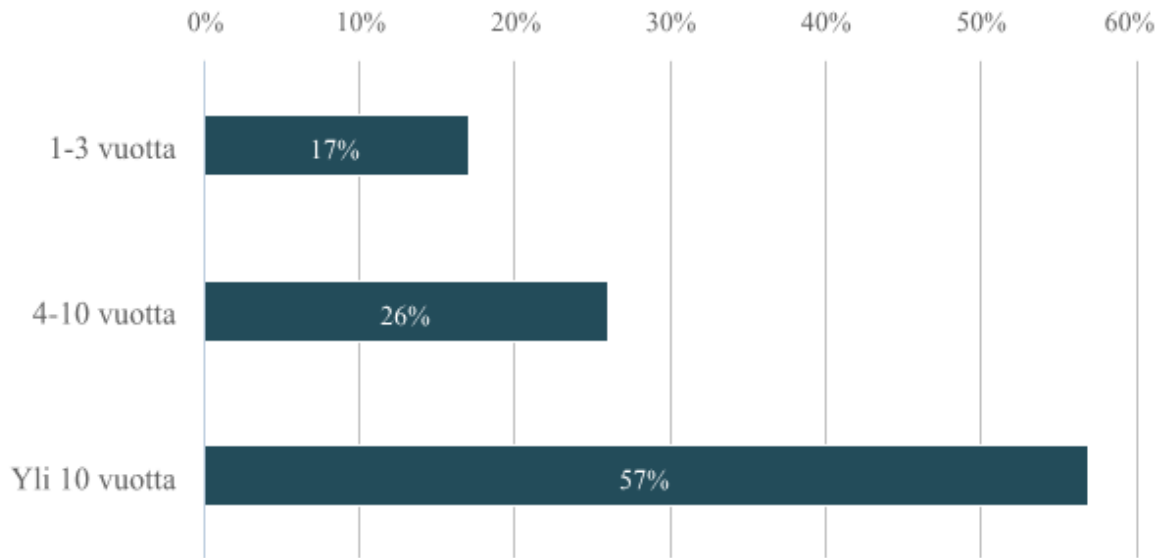
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Peruskoulu tai vastaava	1	2,13%
Ylioppilas	1	2,13%
Ammatillinen koulutus, mikä?	19	40,42%
Korkeakoulu, mikä?	26	55,32%

Keskiarvo
3,49

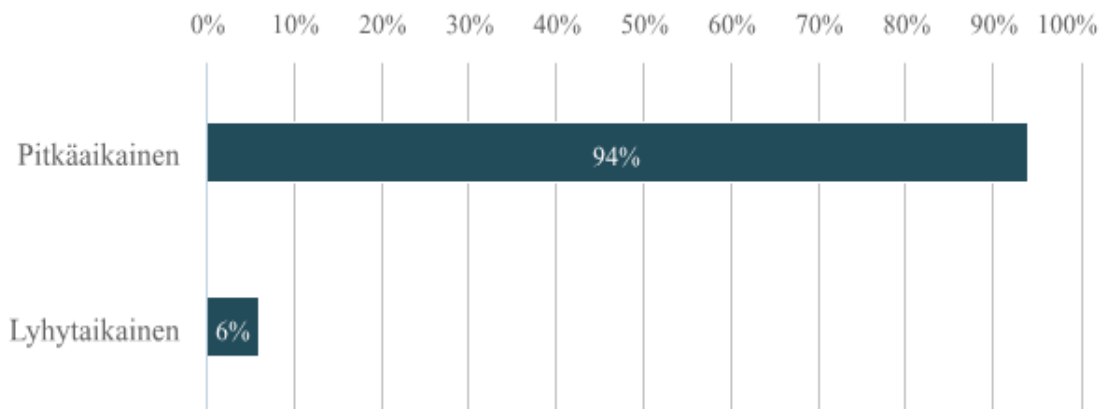
5. Sijoituskokemus
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
1-3 vuotta	8	17,02%
4-10 vuotta	12	25,53%
Yli 10 vuotta	27	57,45%

Keskiarvo
2,4

6. Mikä on sijoittamisesenne aikajänne
Vastaajien määrä: 47

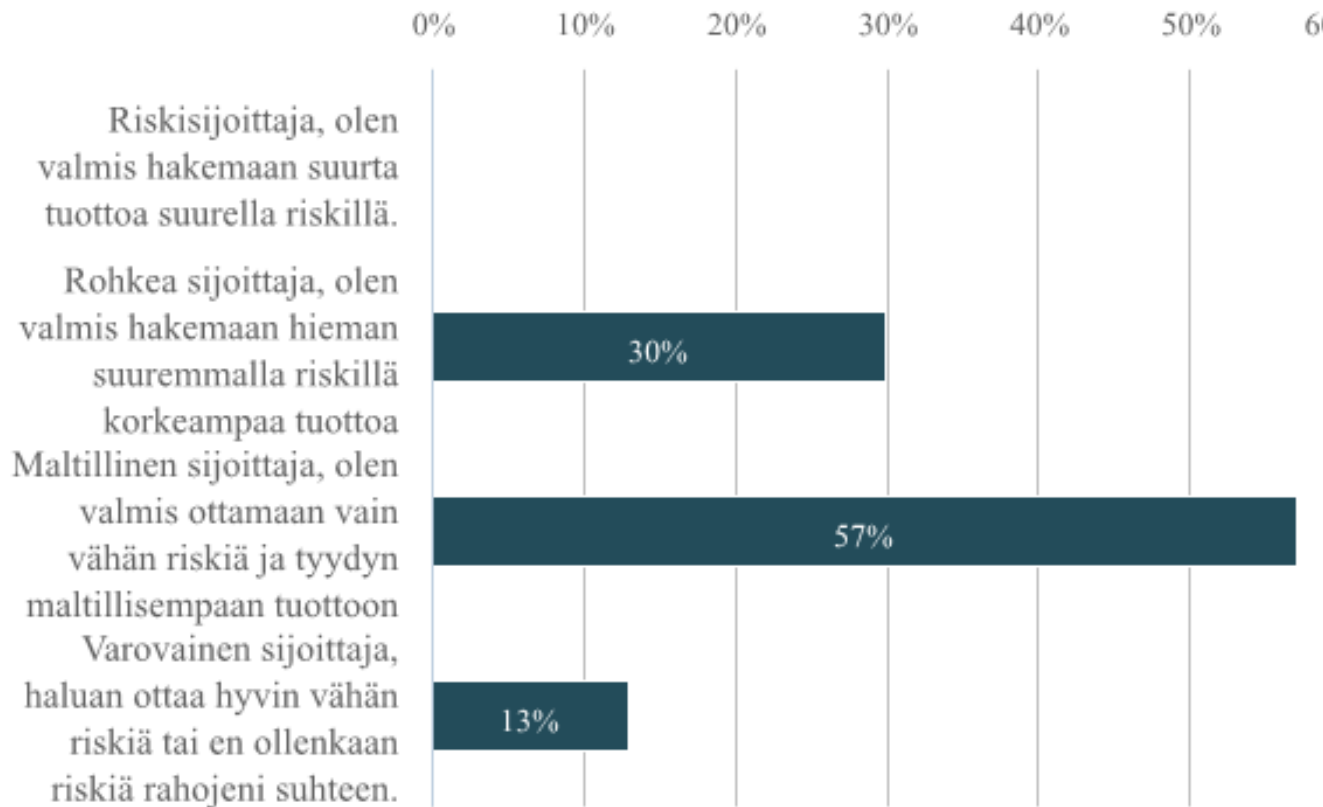


	N	Prosentti
Pitkäaikainen	44	93,62%
Lyhytaikainen	3	6,38%

Keskiarvo
1,06

7. Millaisena sijoittajana pidätte itseänne

Vastaajien määrä: 47

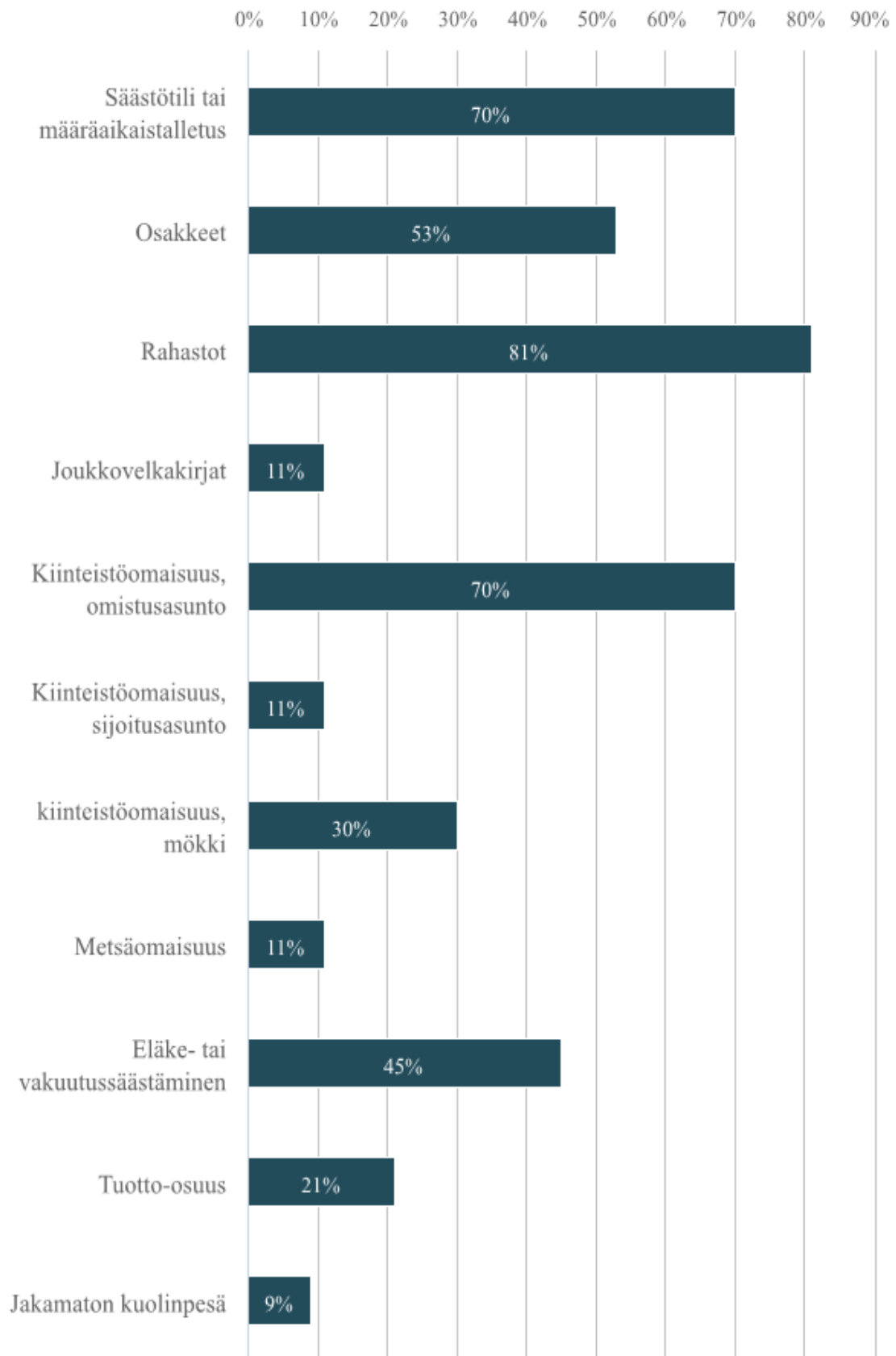


	N	Prosentti
Riskisijoittaja, olen valmis hakemaan suurta tuottoa suurella riskillä.	0	0%
Rohkea sijoittaja, olen valmis hakemaan hieman suuremmalla riskillä korkeampaa tuottoa	14	29,79%
Maltillinen sijoittaja, olen valmis ottamaan vain vähän riskiä ja tyydyn maltillisempaan tuottoon	27	57,45%
Varovainen sijoittaja, haluan ottaa hyvin vähän riskiä tai en ollenkaan riskiä rahojeni suhteen.	6	12,76%

Keskiarvo
2,83

8. Mitä seuraavista omaisuuslajeista teillä on?

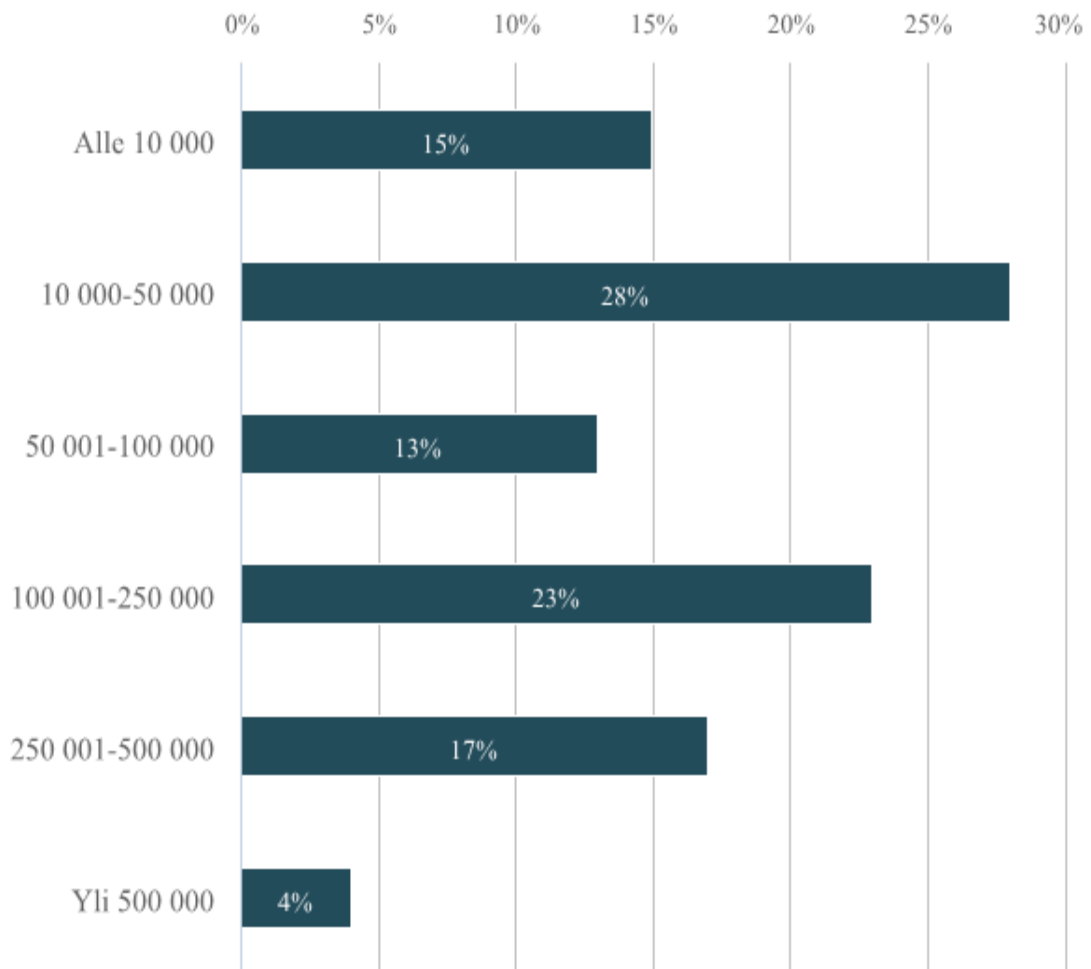
Vastaajien määrä: 47, valittujen vastausten lukumäärä: 193



	N	Prosentti
Säästötili tai määräaikaistalletus	33	70,21%
Osakkeet	25	53,19%
Rahastot	38	80,85%
Joukkovelkakirjat	5	10,64%
Kiinteistöomaisuus, omistusasunto	33	70,21%
Kiinteistöomaisuus, sijoitusasunto	5	10,64%
kiinteistöomaisuus, mökki	14	29,79%
Metsäomaisuus	5	10,64%
Eläke- tai vakuutussäästäminen	21	44,68%
Tuotto-osuus	10	21,28%
Jakamaton kuolinpesä	4	8,51%

Keskiarvo
4,58

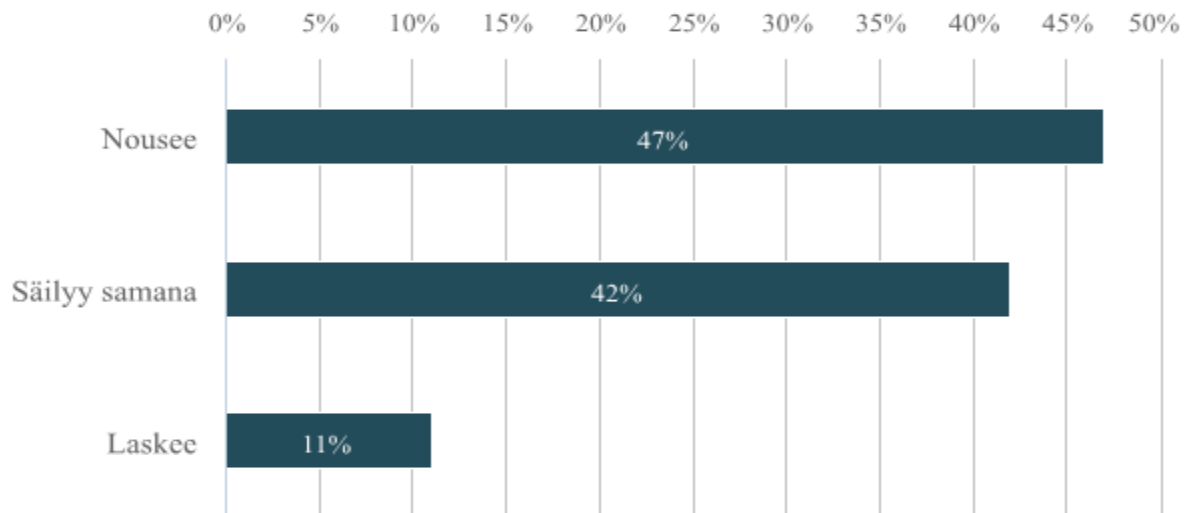
9. Kuinka suuri omistus- ja sijoitusvarallisuus teillä on arviolta ?
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Alle 10 000	7	14,89%
10 000-50 000	13	27,66%
50 001-100 000	6	12,77%
100 001-250 000	11	23,4%
250 001-500 000	8	17,02%
Yli 500 000	2	4,26%

Keskiarvo
3,13

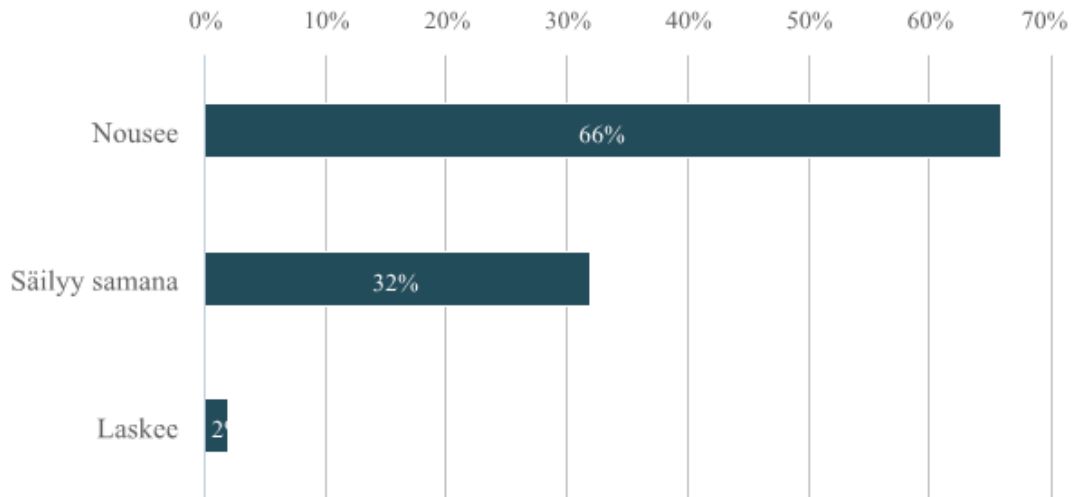
10. Miten arvioit osakemarkkinoiden kehittyvän seuraavan 12kk aikana?
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Nousee	22	46,81%
Säilyy samana	20	42,55%
Laskee	5	10,64%

Keskiarvo
1,64

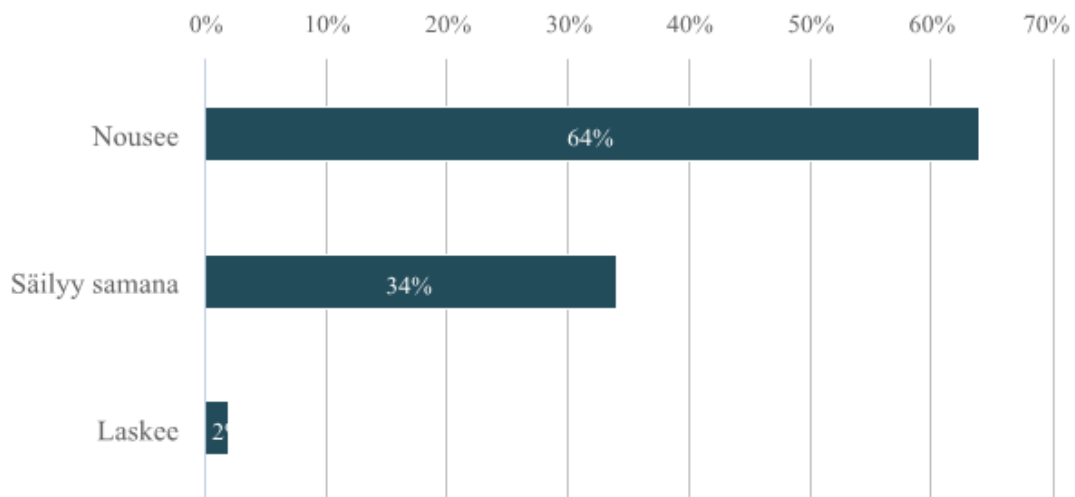
11. Miten arvioit osakemarkkinoiden kehittyvän seuraavan 5 vuoden aikana?
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Nousee	31	65,96%
Säilyy samana	15	31,91%
Laskee	1	2,13%

Keskiarvo
1,36

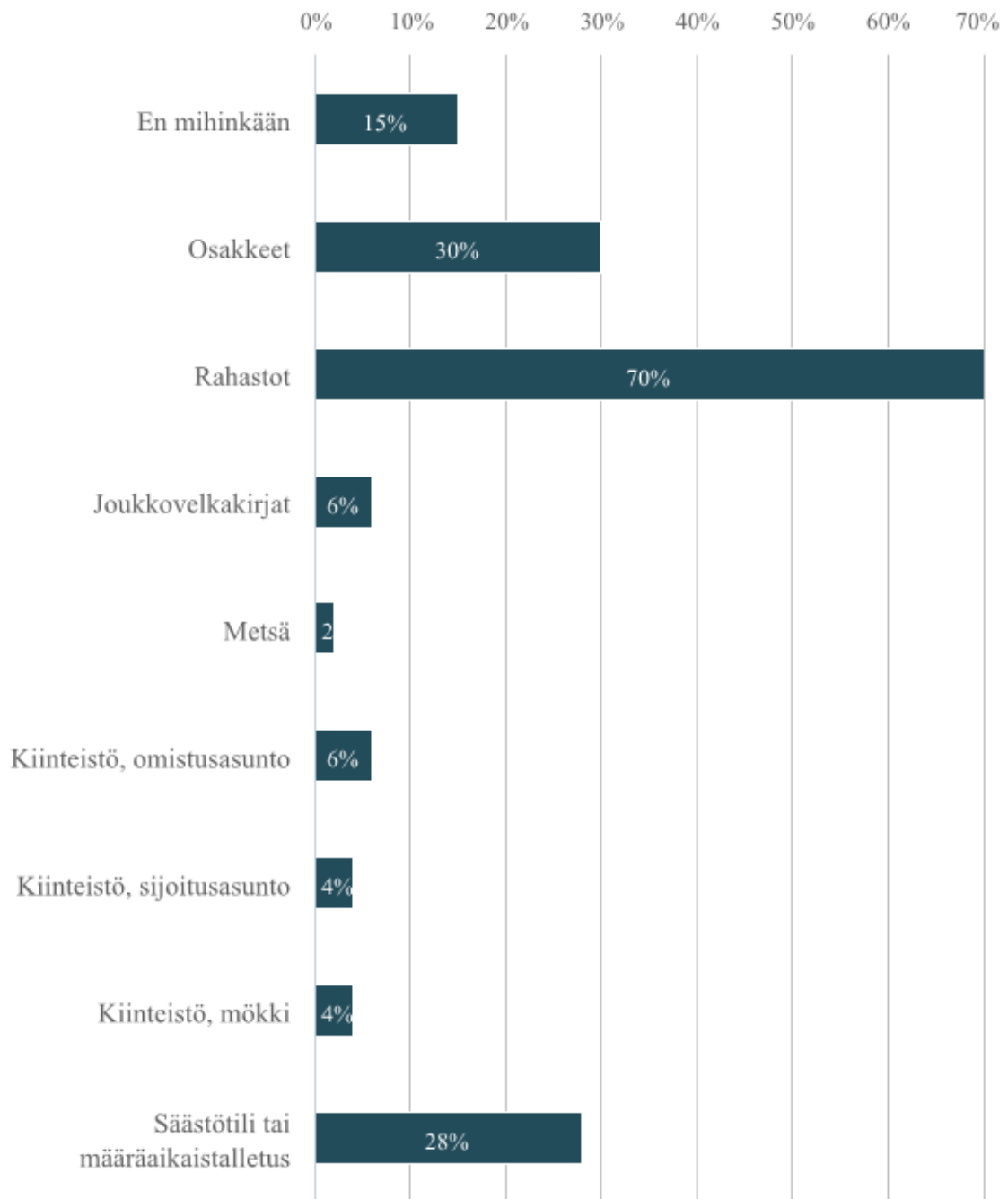
12. Miten arvioit osakemarkkinoiden kehittyvän seuraavan 10 vuoden aikana?
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Nousee	30	63,83%
Säilyy samana	16	34,04%
Laskee	1	2,13%

Keskiarvo
1,38

13. Mihin omaisuuslajeihin olette sijoittanut viimeisen 12kk aikana?
 Vastaajien määrä: 47, valittujen vastausten lukumäärä: 78



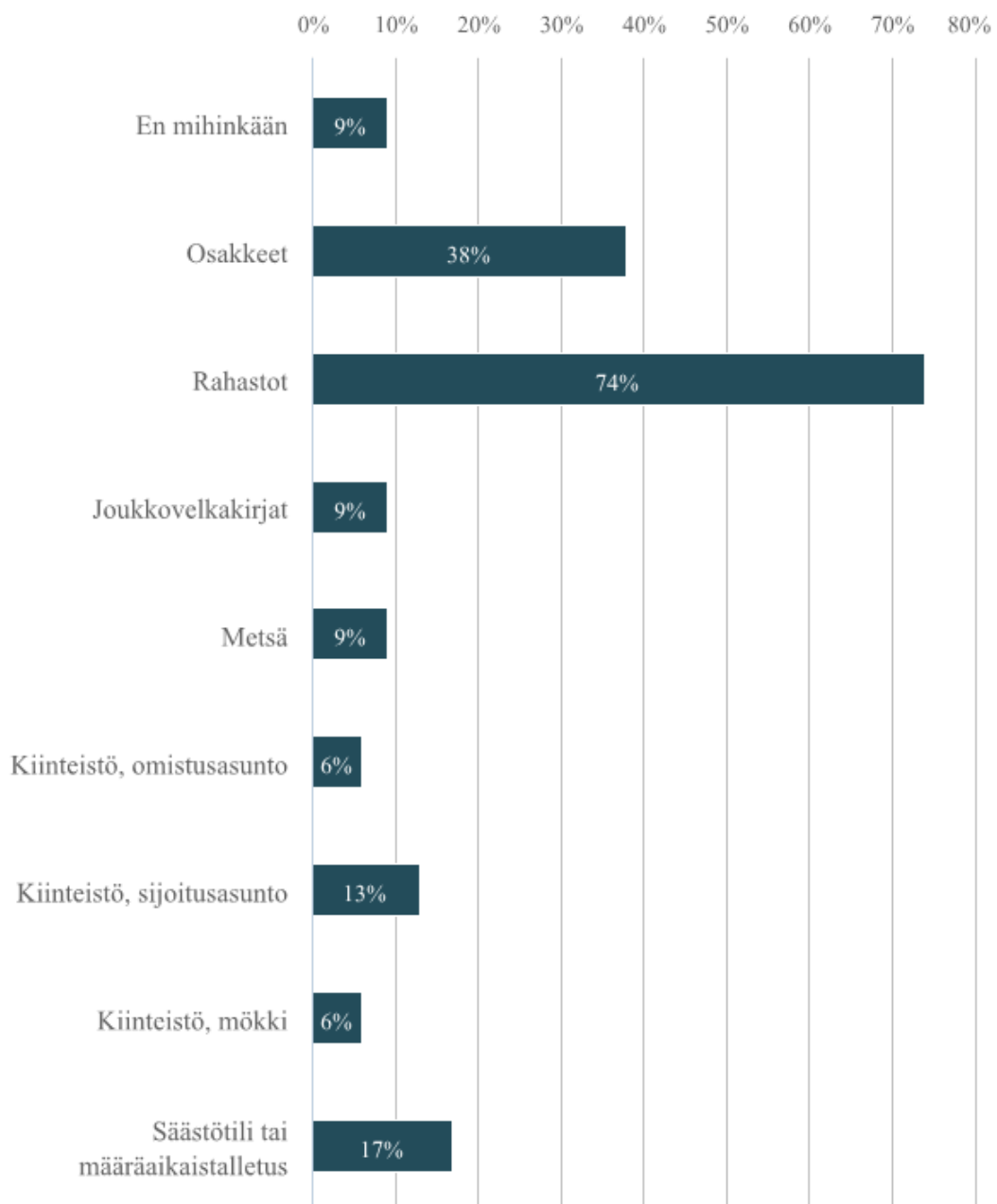
	N	Prosentti
En mihinkään	7	14,89%
Osakkeet	14	29,79%
Rahastot	33	70,21%
Joukkovelkakirjat	3	6,38%
Metsä	1	2,13%

Kiinteistö, omistusasunto	3	6,38%
Kiinteistö, sijoitusasunto	2	4,26%
Kiinteistö, mökki	2	4,26%
Säästötili tai määräaikaistalletus	13	27,66%

Keskiarvo
4,05

14. Mihin sijoittaisitte tällä hetkellä?

Vastaajien määrä: 47, valittujen vastausten lukumäärä: 85

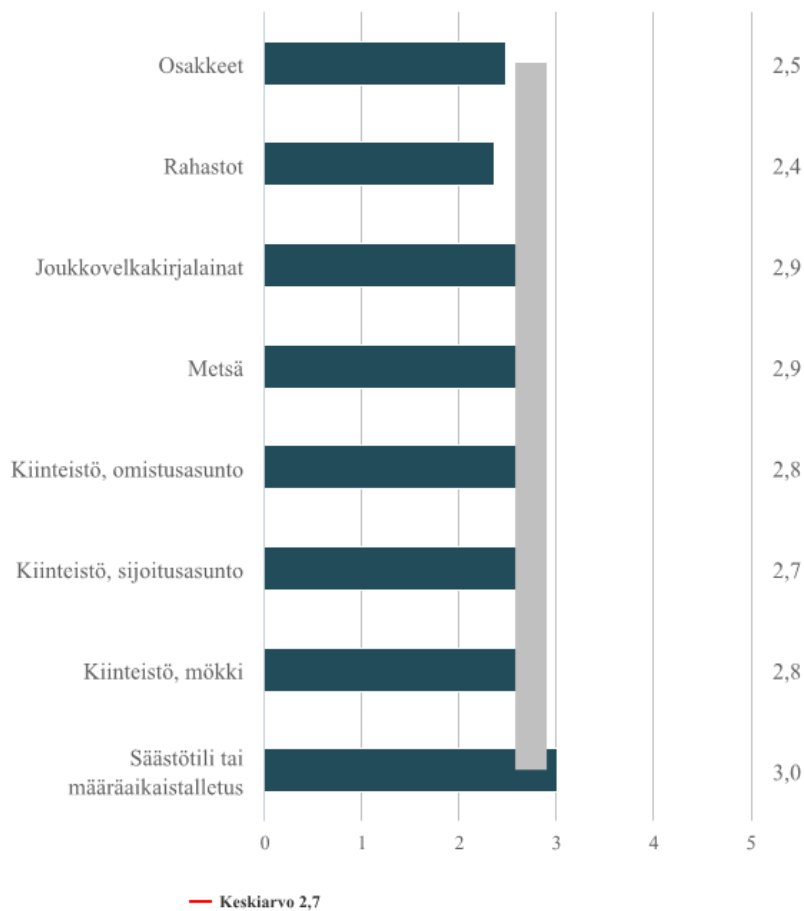


	N	Prosentti
En mihinkään	4	8,51%
Osakkeet	18	38,3%
Rahastot	35	74,47%
Joukkovelkakirjat	4	8,51%
Metsä	4	8,51%
Kiinteistö, omistusasunto	3	6,38%
Kiinteistö, sijoitusasunto	6	12,77%
Kiinteistö, mökki	3	6,38%
Säästötili tai määräaikaistalletus	8	17,02%

Keskiarvo
3,96

15. Miten kiinnostuksenne seuraaviin omaisuuslajeihin on muuttunut viimeisen 12kk aikana?

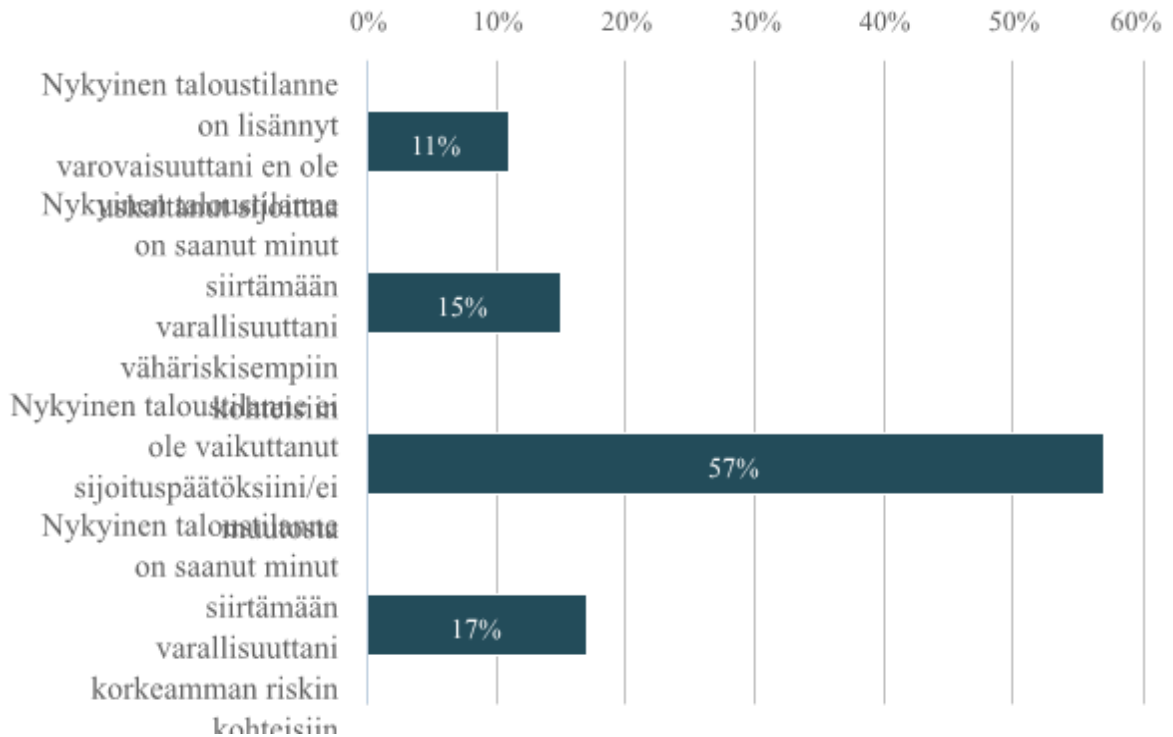
Vastaajien määrä: 47



	Kasvanut paljon	Kasvanut	Ei muuta osta	Vähentynyt	Paljon vähentynyt	Yhteensä	Keskiarvo
Osakkeet	5	18	20	4	0	47	2,49
	10,64%	38,3%	42,55%	8,51%	0%		
Rahastot	4	23	19	1	0	47	2,36
	8,51%	48,94%	40,42%	2,13%	0%		
Joukkovelkakirjalainat	1	8	36	1	1	47	2,85
	2,13%	17,02%	76,59%	2,13%	2,13%		
Metsä	1	9	34	2	1	47	2,85
	2,13%	19,15%	72,34%	4,25%	2,13%		
Kiinteistö, omistusasunto	4	4	36	2	1	47	2,83
	8,51%	8,51%	76,6%	4,25%	2,13%		
Kiinteistö, sijoitusasunto	3	12	30	1	1	47	2,68
	6,38%	25,53%	63,83%	2,13%	2,13%		
Kiinteistö, mökki	3	6	36	1	1	47	2,81
	6,38%	12,77%	76,59%	2,13%	2,13%		
Säästötili tai määräaikaistalletus	1	6	33	5	2	47	3,02
	2,13%	12,77%	70,21%	10,64%	4,25%		
Yhteensä	22	86	244	17	7	376	2,74

16. Miten arvioitte sijoituskäyttäytymisenne muuttuneen yleisessä taloustilanteessa?

Vastaajien määrä: 47

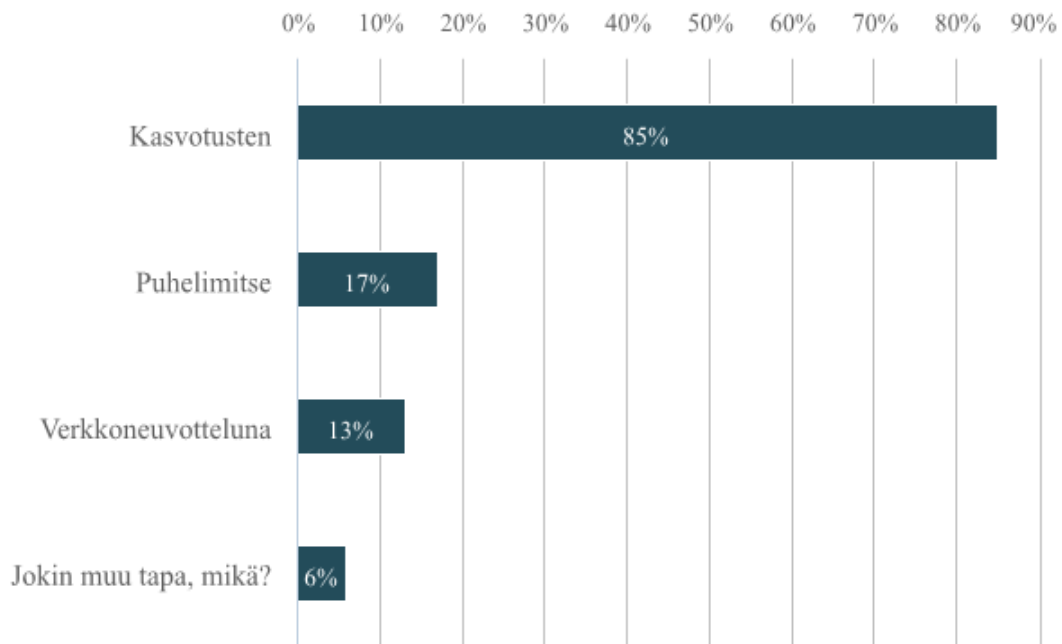


	N	Prosentti
Nykyinen taloustilanne on lisännyt varovaisuuttani en ole uskaltanut sijoittaa	5	10,64%
Nykyinen taloustilanne on saanut minut siirtämään varallisuuttani vähäriskisempiin kohteisiin	7	14,89%
Nykyinen taloustilanne ei ole vaikuttanut sijoituspäätöksiini/ei muutosta	27	57,45%
Nykyinen taloustilanne on saanut minut siirtämään varallisuuttani korkeamman riskin kohteisiin	8	17,02%

Keskiarvo
2,81

17. Millä tavalla haluaisit seuraavan kerran käydä sijoitusasioitasi läpi sijoitusneuvojasi kanssa?

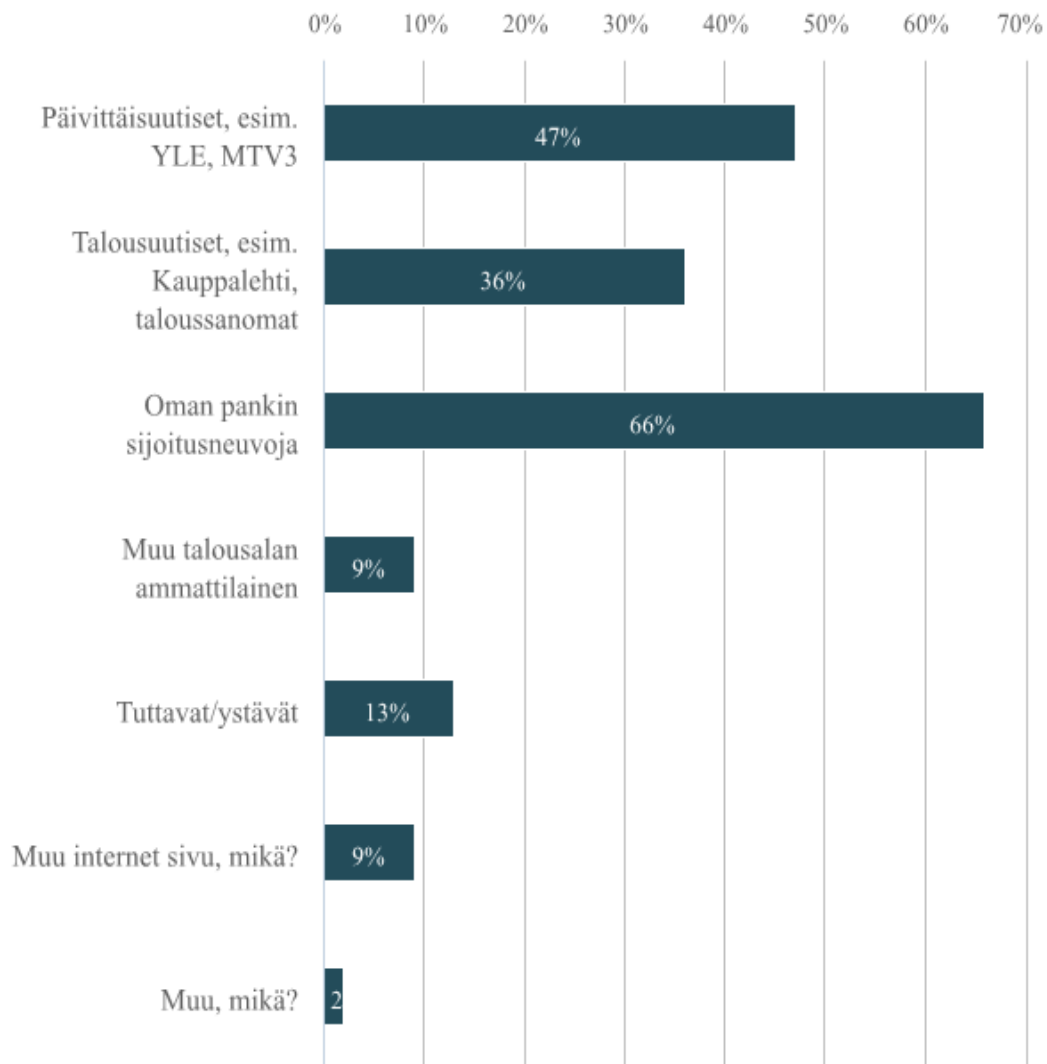
Vastaajien määrä: 47, valittujen vastausten lukumäärä: 57



	N	Prosentti
Kasvotusten	40	85,11%
Puhelimitse	8	17,02%
Verkkoneuvotteluna	6	12,77%
Jokin muu tapa, mikä?	3	6,38%

Keskiarvo
1,51

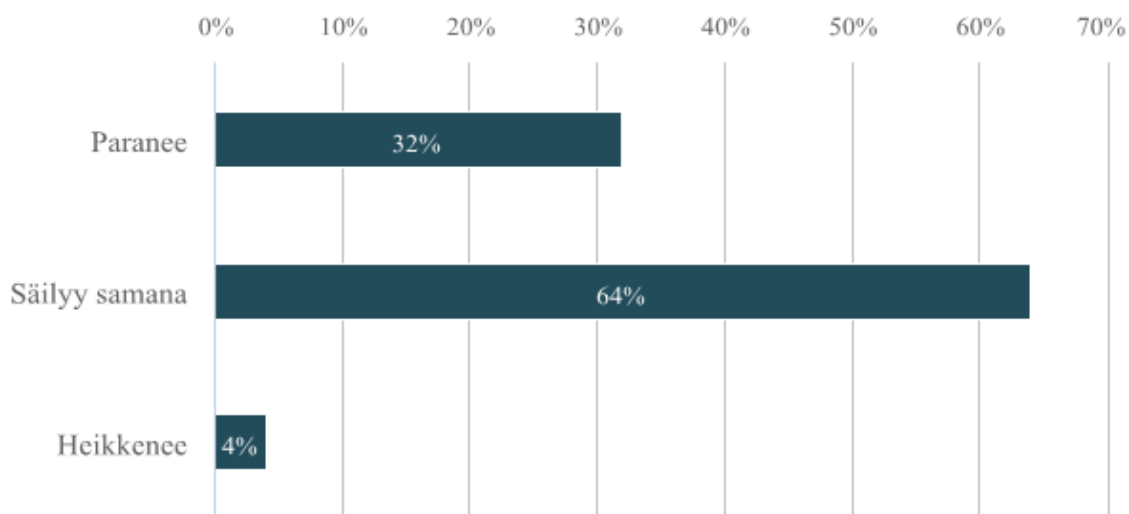
18. Mikä on tärkein tiedon lähde kotimaisten sijoituspäätöstenne kannalta?
Vastaajien määrä: 47, valittujen vastausten lukumäärä: 85



	N	Prosentti
Päivittäisuutiset, esim. YLE, MTV3	22	46,81%
Taloustuutiset, esim. Kauppalehti, taloussanomat	17	36,17%
Oman pankin sijoitusneuvoja	31	65,96%
Muu talousalan ammattilainen	4	8,51%
Tuttavat/ystävät	6	12,77%
Muu internet sivu, mikä?	4	8,51%
Muu, mikä?	1	2,13%

Keskiarvo
2,66

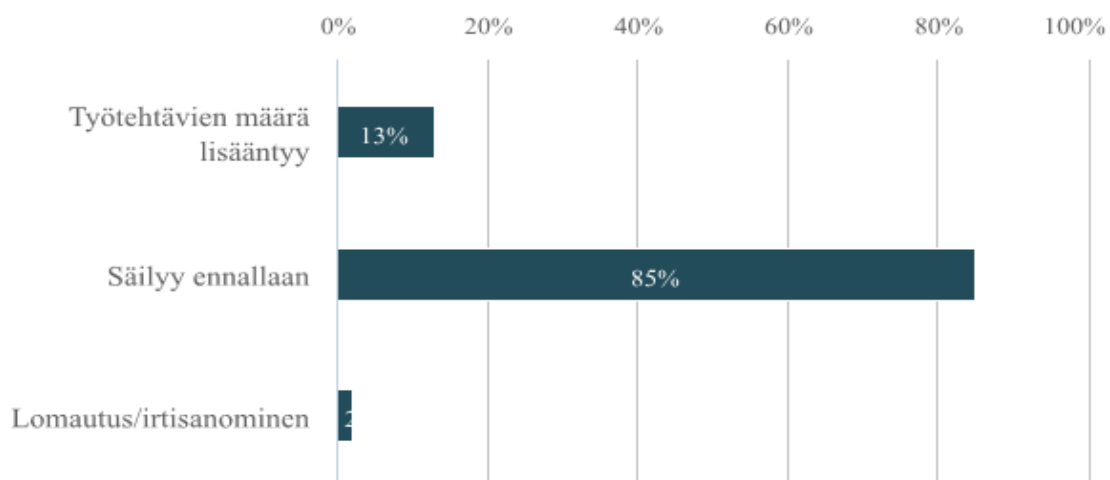
19. Miten arvioitte oman taloustilanteenne muuttuvan seuraavan 12kk aikana?
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Paranee	15	31,91%
Säilyy samana	30	63,83%
Heikkenee	2	4,26%

Keskiarvo
1,72

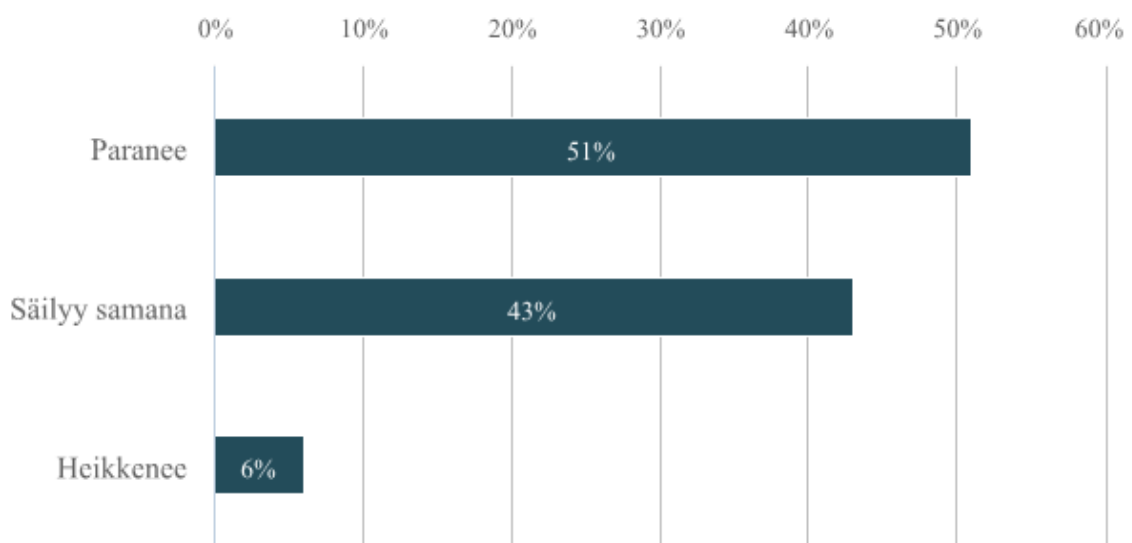
20. Miten arvioitte oman työllisyystilanteenne muuttuvan seuraavan 12kk aikana?
Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Työtehtävien määrä lisääntyy	6	12,76%
Säilyy ennallaan	40	85,11%
Lomautus/irtisanominen	1	2,13%

Keskiarvo
1,89

21. Miten arvioitte Suomen taloustilanteen muuttuvan seuraavan 12kk aikana?
Vastaajien määrä: 47

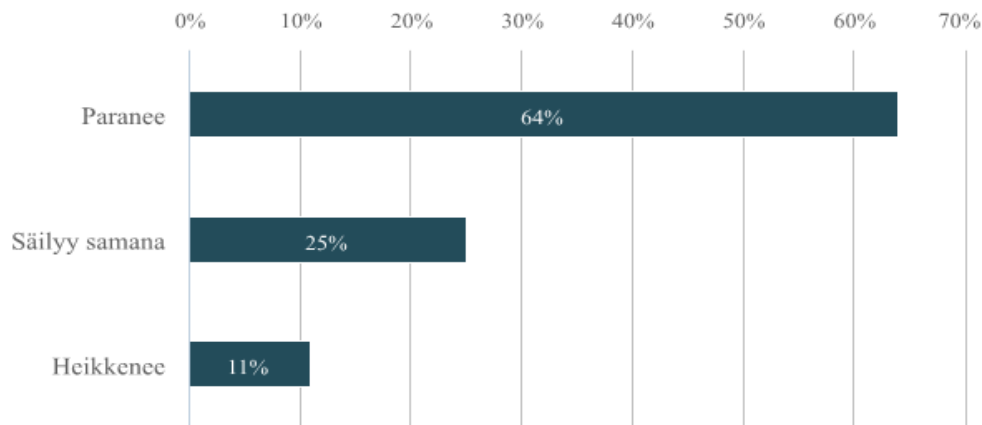


	N	Prosentti
Paranee	24	51,07%
Säilyy samana	20	42,55%
Heikkenee	3	6,38%

Keskiarvo
1,55

22. Miten arvioitte Suomen taloustilanteen muuttuvan seuraavan 2 vuoden aikana?

Vastaajien määrä: 47



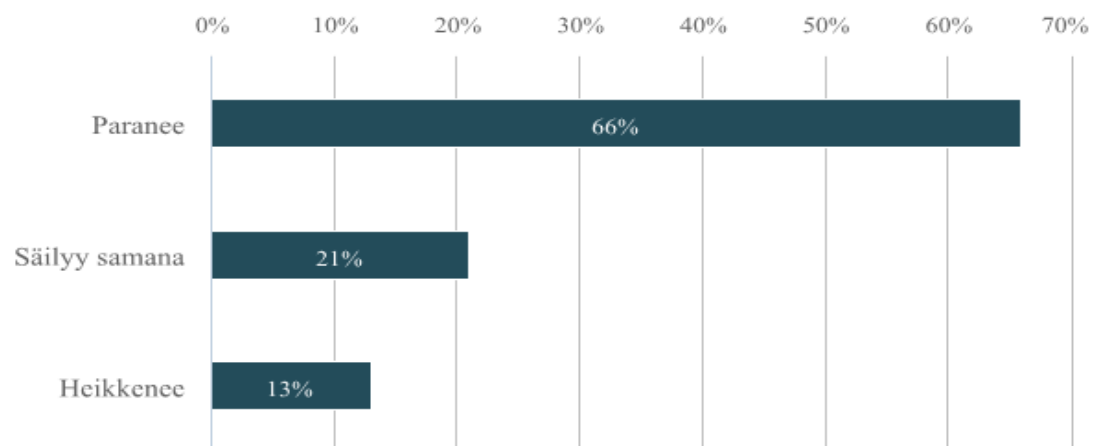
	N	Prosentti
Paranee	30	63,83%
Säilyy samana	12	25,53%
Heikkenee	5	10,64%

Keskiarvo

1,47

23. Miten arvioitte Suomen taloustilanteen muuttuvan seuraavan 3 vuoden aikana?

Vastaajien määrä: 47



	N	Prosentti
Paranee	31	65,96%
Säilyy samana	10	21,28%
Heikkenee	6	12,76%

Keskiarvo

1,47